

## Krieg und Wirtschaftsleben.

### II. Finanzielle Leistungsfähigkeit.

In entscheidender Stunde zeigen sich die Reserven des wirtschaftlichen Körpers einer Nation. Durch Jahre hindurch aufgespeichert und sorgsam behütet, werden sie das Sammelbecken, aus dem die ökonomische Kraft zu schöpfen und sich stetig zu regenerieren vermag. Der Krieg als der große Zerstörer zehrt solchen Kraftvorrat auf, er ist aber auch der große Gestalter, der Arbeit schafft und die Grundlagen einer neuen Ordnung sichert.“ Nicht besser kann unsere Lage gekennzeichnet werden als mit diesen Worten Friedrich List.

Voraussetzung jeder Volksleistung ist die Volkskraft, militärisch sowohl wie finanziell. Der englische Finanzminister Lloyd George hat zwar vor dem Kriegsausbruch den Sieg Englands vorausgesagt, weil die letzte Milliarde über den Ausgang des Krieges entscheiden werde. „Wir brauchen jeden Penny“, so meinte er, „um gegen den gemeinsamen Feind zu kämpfen. Die ersten hundert Millionen Pfund kann der Feind ebensogut aufbringen wie wir, die letzten hundert Millionen aber kann der Feind nicht aufbringen. Mit silbernen Augeln haben wir schon früher den größten Krieg, den wir finanzierten, gewonnen, und damit werden wir auch diesmal gewinnen.“ Ob Lloyd George heute noch so sprechen würde, nachdem die finanzielle Leistungsfähigkeit der Zentralmächte so glänzend sich bewährt hat? Ihm fehlte offenbar damals noch die volle Kenntnis der finanziellen Reserven, über welche wir verfügen; er überschaute nicht das Glück und Geschick unserer finanziellen Kriegsrüstung, das Plan- und Zweckmäßige unserer finanziellen Mobilmachung, die staunenswerte Tragfähigkeit, die uns für ein finanzielles Durchhalten in schwerer Zeit, den größten Anforderungen gegenüber, befähigt.

1. Die finanzielle Kraft jedes Volkes ist bedingt durch sein Wirtschaftsleben. Sie beruht auf der Arbeit in der Friedenszeit und deren Erfolgen, auf der Ausnützung der Fruchtbarkeit des Bodens, des Reichtums der Bergwerke, der Kraft der Maschinen für Produktion und Verkehr. In all dem hat Deutschland Großes geleistet. Unsere Landwirtschaft

wird von keiner andern Landwirtschaft erreicht, unsere Industrie wuchs mächtig empor, unser Verkehrsleben erreichte eine Vollkommenheit, daß es den höchsten Ansforderungen genügte. Man hat aus dem raschen Aufblühen der deutschen Volkswirtschaft auf eine gewisse Schwäche des Unterbaues schließen zu können geglaubt. Ohne Zweifel ist ja Deutschlands Wirtschaft stark auf Kredit aufgebaut. Wenn aber unsere Gegner wegen der Empfindlichkeit unseres Kreditsystems einen schnelleren Zusammenbruch erhofften, so haben sie sich gründlich getäuscht. Unsere Kreditorganisation ist ausgezeichnet. Wir verfügen über die besten Einrichtungen für Personal- und Realkredit. Nirgends werden mit gleicher Vollkommenheit bares Geld und Forderungen der einzelnen in Kreditbanken, Kreditgenossenschaften, Sparbanken usw. zusammengefaßt.

Die Entwicklung des Volksvermögens und Volkseinkommens vor dem Kriege war anderseits so günstig, daß wir England nicht nachstanden, Frankreich übertrafen.

Schätzungen des Volksvermögens stimmen bekanntlich niemals völlig überein. Die geringeren Schätzungen berechnen es für Deutschland auf 270 Milliarden Mark, die günstigeren auf 320 bis 350 Milliarden. Helfferich<sup>1</sup> schätzt es auf 300 bis 320 Milliarden Mark für die Zeitzeit, gegenüber 200 Milliarden im Jahre 1895 (nach Schmollers Schätzung). Das gesamte Volkseinkommen bemüht er auf 42 Milliarden Mark, gegen 25 Milliarden im Jahre 1895 (Schmollers Schätzung). Für die letzten fünfzehn Jahre betrug der jährliche Durchschnitt des Zuwachses des deutschen Volksvermögens 6—7 Milliarden Mark, für die allerletzten Jahre rund 10 Milliarden Mark. Damit war jedenfalls ein großer Spielraum gegeben für die eventuelle Aufbringung der gewaltigsten Kriegskosten, wenn auch ein Krieg selbstverständlich nicht ohne Einfluß auf den weiteren Vermögenszuwachs und die Höhe des Einkommens bleiben kann.

Die geldliche Stärke Deutschlands mit Rücksicht auf den Kriegsbedarf erhöhte sich noch durch den Umstand, daß unsere ausländischen Anlagen, wenigstens im Verhältnis zu Frankreich und England, sich in bescheideneren Grenzen hielten. Die öffentlichen Emissionen, die auf ausländische Anlagen kamen, betrugen in Deutschland 15 %, in Frankreich 69 %, in England entfielen 46 % auf ausländische Anlagen, 36 % auf die Kolonien, 18 % auf inländische Anlagen. Bei uns wurde der Geldmarkt eben in weit überwiegendem Maße durch die Bedürfnisse der inländischen Industrie, des Handels, der Landwirtschaft in Anspruch genommen,

<sup>1</sup> Deutschlands Volkswohlstand 1888—1913, 3. Aufl. 1914, 92 ff 105 ff 115 ff.

diente so der inneren Erstärkung und Festigung der gesamten Volkswirtschaft<sup>1</sup>.

Von höchster Bedeutung gerade für kritische Zeiten mußte die günstige Ausgestaltung des inneren Marktes werden, daß Vorhandensein einer wachsenden und zugleich laufkräftigen Bevölkerung, eines breiten, zahlungsfähigen, inneren Konsums.

Auch in Deutschland fehlte es nicht an konzentrierter Vermögensmacht. Die Hälfte des Wehrbeitrages wurde von 16 000 Millionären aufgebracht. Doch ist das deutsche Volksevermögen lange nicht in demselben Maße zentralisiert wie in England. Julius Wolf hat festgestellt, daß von der Einkommensstufe von 60 000 bis 200 000 Mark allein in Preußen mehr Besitzten vorhanden sind als in England. Und noch beträchtlich günstiger erscheint die Vermögensverteilung, wenn man die tieferen Einkommensstufen berücksichtigt. Die mittleren Vermögen überwiegen. Was für die Erhaltung der Landwirtschaft, des mittleren Gewerbes und Handels, für die Verbesserung der Lohnverhältnisse geschehen ist, findet jetzt überreiche Vergeltung in der Unabhängigkeit unserer Volkswirtschaft, in der geldlichen Selbständigkeit, aus der heute unsere geldliche Schlagkraft die sicherste Gewähr empfängt.

2. Die geldliche Schlagkraft ist indessen nicht bloß durch den Reichtum des Volkes, sondern auch durch die entsprechende Verfügbarkeit des Geldes bedingt. Zur finanziellen Kraft muß die finanzielle Bereitschaft treten. Da hat uns nun, wie wir in dem Aufsatz über „Krieg und Volkswirtschaft“<sup>2</sup> bereits hervorhoben, die vielfach beklagte Abschwächung der wirtschaftlichen Entwicklung, die Senkung der Konjunktur, die in der zweiten Hälfte des Jahres 1913 begonnen, gute Dienste geleistet. Nach der früheren Überspannung des Geld- und Kreditmarktes lenkte das Wirtschaftsleben in ruhigere Bahnen ein, gewann an innerer Befestigung und Solidität. Der Kapitalmarkt zeigte während des ganzen Jahres 1914 größere Fülle. Die herrschende Geldflüssigkeit am Markte ermöglichte es insbesondere auch der Reichsbank, ihre finanzielle Bereitschaft, an der sie seit Jahren schon arbeitete, zu vervollkommen und mit einem günstigen Status in den Krieg einzutreten. Die Kriegsereignisse selbst verstärkten noch den Kapitalüberschuß. Einmal, weil vorhandene Warenvorräte in beträchtlicher Menge schnellere Verwendung finden konnten und zugleich von dem Hauptabnehmer, der Reichsregierung, stets bar bezahlt wurde, so daß größere, bisher festgelegte Betriebskapitalien frei wurden. Sodann, weil sich geringere Möglich-

<sup>1</sup> Es soll aber keineswegs bestritten werden, daß auch bei uns allmählich manches in falsche Bahnen gelenkt wurde.

<sup>2</sup> Vgl. diese Zeitschrift LXXXVIII (1914) 122 ff.

keiten für Neu anlagen boten. Kapitalbildung im „volkswirtschaftlichen Sinne“ in dauernder Sachanlage, in Häusern, Fabriken, Eisenbahnen usw. findet ja während der Kriegszeit nicht in gleichem Umfange wie sonst statt. „Der Wirtschaftskörper wächst im Kriege nicht.“<sup>1</sup>

Alle Erschütterungen des Wirtschaftslebens erzeugen einen verstärkten Bedarf an Zahlungsmitteln, an Kredit. Diesem Bedürfnis muß in der modernen Volkswirtschaft namentlich eine gute Bankverfassung Rechnung tragen. Wir hatten nun freilich aus dem Versagen der Bank von England gegenüber den Wirtschaftskrisen von 1847, 1857, 1864 manches lernen können, um unser Kreditsystem selbst außergewöhnlichen Anforderungen und Aufgaben gegenüber mit ausreichender Widerstandsfähigkeit zu versehen. Unsere Zentralnotenbank, die deutsche Reichsbank, wurde denn auch so fest gegründet und verankert, daß sie selbst in schwerster Zeit ihre Tragkraft bewahren kann. Die Reichsbank darf nach den bankgesetzlichen Bestimmungen auf ihren Barbestand den dreifachen Betrag in Banknoten ausgeben. Ihre Noten bleiben hinreichend gedeckt. Vor einer Assignatenwirtschaft, der Ausgabe ungedeckter Banknoten, sind wir geschützt. Die Ausgabe neuer Noten schafft aber neues Geld für den Umlauf, neuen Kredit für die Geschäftswelt, indem die Reichsbank deren Wechsel mit ihren Banknoten ankaufst. Damit ist die Möglichkeit gegeben, für den Bedarf an Umlaufsmitteln wie für den Kapitalbedarf der Volkswirtschaft und auch des Staates die erforderlichen Reserven zu schaffen. Nur wird vorausgesetzt, daß der Bar-, insbesondere der Goldbestand, der des größeren Vertrauens sich erfreut, auf entsprechender Höhe gehalten, daß ferner die auf Grund des Barbestandes gesetzlich zulässige Ausgabe von Noten nicht schon in normalen Zeiten sich voll erschöpfe, so daß dann eine erweiterte Ausgabe in kritischen Zeiten erschwert oder unmöglich würde.

Wir können hier nicht untersuchen, ob diese kluge Vorsicht vordem immer beobachtet wurde. Es ist jedenfalls das Verdienst v. Havensteins, des „Reichsgeldmarschalls“, wie man ihn nennt, in der nach 1907 beginnenden Reformära den Goldpanzer der Reichsbank in einem Maße verstärkt zu haben, daß den außerordentlichen Anforderungen der Kriegszeit nach Geld und Kredit in vollem Maße und in voller Sicherheit Genüge geleistet war. Nicht als ob Deutschland auf den Krieg hingearbeitet hätte. Keineswegs! Aber die Politik der Reichs-

<sup>1</sup> Joh. Plenge, Der Krieg und die Volkswirtschaft (1915) 65 ff 105. Das ist natürlich nicht als absolutes Gesetz zu verstehen. Industrien, die jetzt große Vorteile beziehen, werden einer Ausdehnung ihrer Produktionsmöglichkeit nicht abgeneigt sein.

bank hat klugerweise die Friedensarbeit nicht als alleinige Aufgabe betrachtet, die Sicherheit des Vaterlandes nicht aus dem Auge verloren. Ohne der aufstrebenden Arbeit, der Mehrung unseres Wohlstandes, unnötige Hindernisse in den Weg zu legen, berechtigten Kreditansprüchen gegenüber zu versagen, begegnete die Reichsbank jedem Übermaß solcher Ansprüche mit einer weitschauenden, wenn auch oft verkannten Zurückhaltung. Da man darf die beträchtliche Verkleinerung der von der Reichsbank gewährten Kredite geradezu als wichtigste Maßregel zur Festhaltung gesunder Deckungsverhältnisse bezeichnen<sup>1</sup>. Am 7. Juli 1913 belief sich der Goldbestand der Reichsbank auf 1009 Millionen Mark, am 7. Juli 1914 auf 1311 Millionen Mark; gleichzeitig fiel der Wechselbestand von 1307 Millionen auf 973 Millionen Mark. War dann der Goldbestand bis zum 23. Juli 1914 auf 1356 Millionen Mark gestiegen, so ging er unter dem Einfluß der goldhungerigen Kriegsangst bis zum 31. Juli wieder auf 1235 Millionen Mark zurück. Vom 23. Juli bis zum 31. Juli schnellte anderseits der Wechselbestand von 750 Millionen auf 2081 Millionen Mark in die Höhe vermöge der Einwirkung des gewaltigen Kreditbedarfs der Kriegserschütterung. Außer der Verminderung der dem Wirtschaftsleben gewährten Kredite dienten noch eine Reihe anderer Maßregeln der Wahrung eines günstigen Deckungsverhältnisses. Dahin gehört die durch Gesetz vom 20. Februar 1906 geschaffene Möglichkeit, kleine Banknoten von 20 und 50 Mark (jetzt auch 10 Mark) auszugeben. Die Gewöhnung des Volkes an den erweiterten Gebrauch von Papiergele, der Umlauf von kleinen Banknoten, verminderte den Umlauf von Gold und wahrte den Goldbestand der Reichsbank. Von nicht geringer Bedeutung war ferner der durch die Novelle von 1909 eingeführte Zwangskurs für Banknoten. Ohne diese gesetzliche Zahlkraft würde die Annahme von Banknoten in der ersten Kriegsangst mancherorts auf Schwierigkeiten gestoßen sein. Anlässlich der Bewilligung der Wehrsteuern wurde sodann durch die Gesetzgebung von 1913 der bis dahin auf 120 Millionen beschränkte Kriegsschatz im Juliusturm zu Spandau verdoppelt, so daß am Tage der Mobilmachung der Reichsbank 240 Millionen Mark zuflossen, der Goldbestand von 1235 Millionen Mark am 31. Juli 1914 sich auf 1477 Millionen Mark am 7. August erhöhte, die Möglichkeit gegeben war, weitere 720 Millionen Mark in Noten in Umlauf zu setzen. Der wachsende Goldbestand umschloß schließlich auch große Beträge fremden Goldes, indem es den Bestrebungen Havensteins gelang, solches fremde Gold (1913) in Höhe von 324 Millionen Mark in die Keller der Reichsbank zu leiten.

3. Erscheint somit unsere finanzielle Kriegsrüstung als Werk einer überlegten, gut studierten, schon in Friedenszeiten klug durchgeführten Politik, so zeigte auch die finanzielle Mobilmachung gleiche Sicherheit wie die Mobilmachung des Heeres und des Transportwesens.

<sup>1</sup> Der Gedanke, auch die großen Kreditbanken, die Deutsche Bank, die Diskontogesellschaft usw., sollten durch Krediteinschränkung ihren Kassenbestand erhöhen, um diesen dann bei der Reichsbank zu hinterlegen, hat nicht allgemeinen Beifall gefunden.

Es war zunächst ein glänzender Beweis für die Überzeugung von der günstigen Gestaltung unseres Wirtschaftslebens und unserer finanziellen Organisation, daß Deutschland auf ein Moratorium verzichtete. Was gesund war in unserer Volkswirtschaft, konnte sich auch ohne Gewährung von Zahlungsfristen erhalten. Und das Gesunde überwog in einem Maße, daß man, um den Zusammenbruch des Ungesunden zu verhindern, nicht ein Mittel anwenden wollte, welches, wie ein allgemeines Moratorium, bei jedem komplizierten Kreditsystem schwere wirtschaftliche Störungen hervorrufen muß. Man denke sich nur, wie das ganze Wirtschaftsleben gelähmt worden wäre, wenn ein Moratorium sich auf die Verpflichtungen des Staates, der öffentlichen Kassen, der Reichsbank und der andern Banken usw. bezogen hätte. Während aber nicht nur die unmittelbar am Kriege beteiligten Staaten, wie England, Russland, Frankreich, Serbien, Österreich-Ungarn, die Türkei, sondern auch Italien, die Schweiz, die skandinavischen Reiche, Griechenland, Bulgarien, Portugal und auch überseeische Länder, wie Argentinien, Brasilien, China, Ägypten, bei Beginn des Weltkrieges ein Moratorium erließen, galt bei uns die Kreditsfürsorge usw. für so gut bestellt, daß nicht einmal ein gesetzliches Teilmoratorium, etwa für Wechselsforderungen, nötig war<sup>1</sup>. Bloß die rücksichtsvolle Ausübung der Gläubigerrechte wurde sicher gestellt, einmal durch gerichtliche Bewilligung von Zahlungsfristen für Forderungen, die vor dem 31. Juli 1914 entstanden waren, sodann durch die gerichtlich zu bestellende Aufsicht zur Abwendung des Konkurses<sup>2</sup>, ferner durch Wegfall der Anmeldungspflicht des Konkurses für Gesellschaften usw., durch Verlängerung der Frist für die Erhebung des Wechselprotests (mit erhöhter Begünstigung für die östlichen und westlichen Grenzgebiete), durch Unterbrechung von gerichtlichen Verfahren gegen Kriegsteilnehmer, durch Mieteinigungsämter usw.

Der Ausbruch des Krieges brachte, wie zu erwarten, anfangs die bekannten Äußerungen der Panik, den Ansturm auf Sparkassen und Banken, ein Drängen um Gold- und Silbergeld bei der Reichsbank, ängstliches

<sup>1</sup> Gegenüber denjenigen Ländern, welche Moratorien gegen Deutschland in Anwendung brachten, ist auch deutscherseits ein Moratorium eingeführt worden. Österreichisch-ungarische Gläubiger können aber jetzt wieder ihre Forderungen gegen deutsche Schuldner vor deutschen Gerichten zur Geltung bringen. Für Auslandswechsel wurde ein Fälligkeitsaufschub von neun Monaten gewährt. Diese Frist endigte für Wechsel, die im August 1914 fällig waren, im Verlauf des Monats Mai usw. Eine Erneuerung des Fälligkeitsaufschubs ist nicht mehr erfolgt. Tatsächlich sind die Auslandswechsel zum größten Teile schon bezahlt worden, abgesehen von den in feindlichen Ländern, gegen welche ein Zahlungsverbot besteht, ausgestellten Wechseln.

<sup>2</sup> Durch Stellung einer Aufsichtsperson über das Vermögen kann der Konkurs bis zum Ende des Krieges hinausgeschoben werden. Hierdurch hat sich die Zahl der Konkurse vermindert; aber auch wegen der relativ günstigen wirtschaftlichen Lage Deutschlands hielt sich die Zahl der Konkurse in engen Grenzen. Im ersten Quartal des Jahres 1915 betrug die Anzahl der Konkurse 1594 gegen 1633 im vierten Quartal 1914 und 2428 im ersten Quartal des selben Jahres.

Berbergen von Metallgeld. Doch sehr bald siegte die vernünftige Überlegung über den ersten Schreck. Bei dem starken Bedarf der Militärverwaltung an kleinen Geldzeichen und den diesbezüglich gesteigerten Anforderungen der zur Fahne berufenen Mannschaften und deren Familien trat zunächst eine gewisse Zahlungsmittelknappheit zu Tage, die indes mit Ende der Mobilmachung und der Ausgabe von Darlehenskassenscheinen in kleinen Abschnitten schnell überwunden war. Die relative Geringfügigkeit des Umlaufes an Darlehenskassenscheinen beweist übrigens, daß der deutsche Verkehr doch auch ohnedies ziemlich ausreichend mit Zahlungsmitteln verschen wäre.

Die gemäß Reichsgesetz vom 4. August 1914 in Berlin und an denjenigen Orten, wo Reichsbankfilialen sich befinden, zu gründenden „Darlehenskassen“ dienten der Erweiterung und Erleichterung des Lombardverkehrs; sie hatten die Beleihung augenblicklich nicht veräußerbarer Werte zur Aufgabe und waren berechtigt, zu diesem Zwecke eine entsprechende Summe von Darlehenskassenscheinen auszugeben. Anfangs wurde ihre Beleihungsfähigkeit bis zu  $1\frac{1}{2}$  Milliarden, später bis zu 3 Milliarden Mark festgesetzt. Sie beleihen Wertpapiere und deutsche Staatschuldbuchentnahmen, ebenso alle dem Verderb nicht ausgesetzten Waren, die einen marktgängigen und voraussichtlich dauernden Wert haben. Auch der mittlere und kleine Geschäftsmann vermochte sich solchen Weges auf seinen Besitz Vorschüsse zu verschaffen.

Für die Effektenbörsen, die ihre Tore geschlossen<sup>1</sup>, war dadurch in gewisser Hinsicht Ersatz geboten. Man konnte jetzt bares Geld zu annehmbaren Bedin-

<sup>1</sup> Zu Anfang des Krieges wurden alle großen Börsen geschlossen, um einer Kurspanik und dem Einstromen von Wertpapieren aus dem Auslande vorzubeugen. Später belebte sich der Börsenverkehr von neuem. Seit dem 2. Juni 1915 beteiligen sich auch die Großbanken wieder an demselben. Unter gewissen Vorsichtsmaßregeln sind inzwischen ebenfalls die ausländischen Börsen wieder eröffnet worden. Am 25. Februar 1915 wurde in Deutschland die öffentliche Bekanntmachung des Kurses von Wertpapieren verboten. Es sollte dadurch dem Wertpapierhandel entgegengewirkt, eine Festlegung des deutschen Kapitals in Industriepapieren verhindert, daß selbe vielmehr für die Kriegsanleihen bereit gehalten werden. Nun hat sich aber doch ein geheimer „freier Börsenverkehr“ entwickelt, bei dem die öffentliche Kontrolle der „Vermittlung“ fehlt, und der von manchen „vermittelnden“ Banken und Bankiers denn auch im eigenen Interesse und zum Schaden des Publikums ausgenutzt werden ist. Auf der andern Seite ist die Bereithaltung des Kapitals für Kriegsanleihen kaum davon abhängig, daß Wertpapiere im Inlande bloß ihren Besitzer wechseln. So versteht sich der Wunsch nach Öffentlichkeit der Kurse und nach einer „Ver-

gungen gegen Effekten erhalten. Die Beleihungsgrenze wurde, je nach der Be- schaffenheit der Werte, auf 75 bis 40 % der Börsenkurse vom 25. Juli 1914, der Zinsfuß auf  $6\frac{1}{2}\%$  (die Mitte zwischen dem am 1. August auf 6 % erhöhten Diskont der Reichsbank und ihrem Lombardzinsfuß) festgesetzt. Als die Reichsbank den Diskont Ende 1914 auf 5 % ermäßigte, wurde auch der Zinsfuß der Darlehensklassen auf  $5\frac{1}{2}\%$ , für Kriegsanleihen auf  $5\frac{1}{4}\%$  herabgesetzt. Zu beachten ist speziell die werterhaltende Tätigkeit der Darlehensklassen. Durch die Möglichkeit, auf Effekten und Waren Geld zu erhalten, konnte die Entwertung der Papiere im freien Verkehr und ein Verschleudern der Waren verhindert werden<sup>1</sup>. Im übrigen darf die fortschreitende Verminderung der Inanspruchnahme der Darlehensklassen, ebenso wie der reichlichere Rückfluß von Mitteln in die Reichsbank, so daß sich dauernd ein Überschuß der Privatguthaben über die sonstige „Inanspruchnahme der Reichsbank“ (durch Wechsel und Lombard) erhält, als Zeichen relativ günstiger wirtschaftlicher Entwicklung gelten. Weniger bekannt war es, daß die Darlehensklassen auch den Bedürfnissen der Kriegsgetreide-Gesellschaft m. b. H. zur Verfügung standen<sup>2</sup>. Die Fonds, welche seitens des Reiches, einiger Bundesstaaten, Städte und größeren Unternehmungen dieser Gesellschaft zur Verfügung gestellt waren, reichten nicht aus zur Bezahlung des von ihr erworbenen Getreides. Darum wurde die Berliner Darlehenskasse durch die Hauptverwaltung der Darlehensklassen ermächtigt, der Kriegsgetreide-Gesellschaft gegen Verpfändung der ihr gehörenden Getreide- oder Mehlbestände, nach der bei ihr für das Warenbeleihungsgeschäft auch sonst geltenden Grundsätzen, Darlehen zu gewähren. Die Zusammenfassung der gesamten Darlehenserteilung bei der Berliner Darlehenskasse erschien namentlich mit Rücksicht auf die Beschleunigung des Geldverkehrs mit der Kriegsgetreide-Gesellschaft zweckmäßig und erwünscht. Das Getreide und Mehl der Gesellschaft war an mehr als 2400, über das ganze Reich hin zerstreut liegenden Lagerstellen eingelagert. Den Pfandbesitz übte die Berliner Darlehenskasse durch etwa 1900 Pfandhalter (mit Stellvertretern) aus. Ende April 1915 hatten die der Berliner Darlehenskasse verpfändeten Vorräte an Getreide und Mehl einen Wert von rund 143 Millionen Mark. Das hierauf entnommene Darlehen belief sich auf 75 Millionen Mark<sup>3</sup>.

mittlung“ durch handelsgesetzlich verantwortliche Kommissionäre, statt der „Ver- mittlung“ durch gesetzlicher Verantwortung enthobene Eigenhändler (vgl. Germania Nr 255 vom 6. Juni 1915). — Es wird übrigens zu beachten bleiben, daß die Hoch- konjunktur, deren speziell die Kriegsindustrien augenblicklich sich erfreuen, auf ewige Dauer keinen Anspruch erhebt. Die Banken dürfen hier verlockender Überspannung der Produktionsmöglichkeiten und allzu großer Zuwendung von Kapitalien an die in Frage kommenden Industrien durch Zurückhaltung in der Kreditgewährung und durch Forderung größerer Sicherheit beim Kredit entgegenwirken können.

<sup>1</sup> Vgl. G. Münch, Unser Wirtschaftsleben im ersten Kriegsjahr. Finanz- und Handelsblatt der Börsischen Zeitung Nr 655 vom 25. Dezember 1914.

<sup>2</sup> Ebenfalls die Preußenkasse hat mitgeholfen.

<sup>3</sup> Berliner Zeitung am Mittag Nr 133 vom 18. Mai 1915.

Der Gesamtbetrag der von Darlehensklassen gewährten Darlehen blieb stets in mäßigen Grenzen und erreichte bis jetzt (Anfang Juni) niemals den Höchstbetrag der Beleihungsfähigkeit, wie dies die folgende Übersicht<sup>1</sup> zeigt:

(Millionen Mark) Gewährte Darlehen			Darlehensklassenscheine im Besitz der Reichsbank			Verkehr	
		*)			*)		
31. Mai 1915	1134,0	— 279,3	417,4	— 334,6	716,6	+	55,3
30. April	1413,3	+ 228,2	752,0	+ 196,4	661,3	+	31,8
31. März	1185,1	+ 426,4	555,6	+ 346,9	629,5	+	79,5
27. Febr.	758,7	+ 13,4	208,7	— 50,6	550,0	+	64,0
31. Januar	745,3	— 571,9	259,3	— 611,8	486,0	+	39,9
31. Dezbr. 1914	1317,2	+ 254,7	871,1	+ 131,9	446,1	+	122,8
30. Novbr.	1062,5	— 48,4	739,2	— 127,3	323,3	+	78,9
31. Oktober	1110,9	+ 633,1	866,5	+ 532,3	244,4	+	100,8
30. Septbr.	477,8	+ 235,1	334,2	+ 161,0	143,6	+	74,1
31. August	242,7	+ 242,7	173,2	+ 173,2	69,5	+	69,5

\*) Veränderung im Ausweismonat.

Am 30. Juni 1915 betragen die von den Darlehensklassen ausgeliehenen Beträge 1258,8 Millionen Mark.

Stellen Reichsbank und Darlehensklassen das große Kreditreservoir dar, so wurden doch zur Erleichterung der Kreditvermittlung während der Kriegszeit auch noch andere Organisationen geschaffen nach den verschiedenen Bedürfnissen der einzelnen Schichten der Geschäftswelt und der Bevölkerung; so z. B. in einzelnen Städten und Bundesstaaten Beleihungskassen für sichere Hypotheken, in Berlin, unter Garantie der Gemeinde, eine Kriegsbeleihungskasse auch für nachstellige Hypotheken. Ferner kommen in Betracht die zur Gewährung von Diskont- und Akzeptkredit usw. nach Berliner Muster gegründeten „Kriegskreditbanken“ (bis Ende April 1915 an 34 Orten). Wurden solche privaten Kriegsinstitute auch verhältnismäßig wenig in Anspruch genommen, so gab doch ihre Errichtung den kreditbedürftigen Kreisen des Handels und der Industrie die beruhigende Gewissheit, daß die Möglichkeit geboten war, jederzeit den etwa erforderlichen Kredit zu erhalten. Den diesen Kriegskreditbanken insgesamt von der Reichsbank in Aussicht

<sup>1</sup> Vgl. Finanz- und Handelsblatt der Vossischen Zeitung Nr 279 vom 3. Juni 1915. Zu den im Verkehr vorhandenen Darlehensklassenscheinen zählten 42,2 Millionen Mark, die für Reichsklassenscheine hinterlegt waren, soweit diese über den Betrag von 240 Millionen Mark in Umlauf gesetzt worden sind. Der reine Umlauf von Darlehensklassenscheinen war demnach Ende Mai 1915 674,2 Millionen Mark. Der Bestand an Darlehensklassenscheinen bei der Reichsbank belief sich am 30. Juni 1915 auf 477,2 Millionen Mark.

gestellten Kredit von 560,5 Millionen Mark hatten sie bis zum 7. April 1915 nur mit zusammen 8,1 Millionen Mark in Anspruch genommen.

Den Bedürfnissen des gewerblichen und bauerlichen Mittelstandes dienten ferner die bewährten älteren Kreditorganisationen. Eine allgemeine Kreditnot aller Gewerbszweige trat während des Krieges bisher nicht zu Tage. Das beweist schon die Tatsache, daß der den Genossenschaften des gewerblichen Mittelstandes bei der Preußischen Zentralgenossenschaftskasse zur Verfügung stehende Gesamtkredit am 20. Juli 1914 mit 51 %, am 20. August 1914 mit 72 %, am 20. September 1914 mit 56,6 % und am 20. Mai 1915 nur mit 48,8 % in Anspruch genommen wurde. Erwähnt seien schließlich auch die für den gewerblichen Mittelstand neu gebildeten Kriegskreditkassen des Hansabundes.

Die Gesetze vom 4. August 1914, durch welche im wesentlichen die staatlicherseits durchgeführte finanzielle Mobilmachung zur Sicherung der Geldmittel für den Bedarf des Reiches und des wirtschaftlichen Verkehrs sich vollzog, griffen tief ein bis in die Fundamente unserer Geldverfassung. Die Zentralnotenbank brauchte nunmehr Noten und Reichskassenscheine nicht mehr in Gold einzulösen, eine Ungeheuerlichkeit in Friedenszeiten, jetzt ein Gebot der Not. Der spekulative Goldverkauf ins Ausland mußte gehemmt, der eigene Goldbestand möglichst gesteigert werden, um unabsehbare Zahlungen an das Ausland zu leisten und um möglichst viele, durch Gold gedeckte Noten ausgeben zu können. Dienen im übrigen zur bankmäßigen Deckung Wechsel, Schecks, diskontable Schatzanweisungen, so erfordert das Bankgesetz bekanntlich eine Dritteldardeckung aller Noten durch kursfähiges deutsches Geld, Gold in Barren oder ausländischen Münzen, Reichskassenscheine<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Der Höchstumlauf der Reichskassenscheine war ursprünglich auf 120 Millionen festgesetzt und wurde später auf 240 Millionen erhöht. Die Reichskassenscheine verbrieften Forderungen an den Staat. Sie waren kein eigentliches Papiergeld im engeren Sinn, kein Wertzeichen, das gesetzliches Zahlungsmittel ist, mit Zwangskurs und Uneinlösbarkeit. Sie stellen ein „uneigentliches Papiergeld“ dar, einlösbar gegen Gold bei der Reichsbank, ohne Zwangskurs, kein Geld im Rechtssinne. Der Zweck ihrer Ausgabe ist der finanzpolitische einer unverzinslichen Anleihe. Besondere Deckung fehlte. Wohl aber mußten die öffentlichen Kassen diese Kassenscheine annehmen. Es ist eine irrtümliche Annahme, daß der Kriegsschatz im Juliusturm als Deckung gegolten habe. In der Kriegszeit erhielten nun die Kassenscheine gesetzliche Zahlungskraft. Ihre Einlösbarkeit wurde bestätigt. Die Barmittel der Reichsbank mußten eben zusammengehalten werden für Deckung der Noten und sonstiger täglich fälliger Verpflichtungen. Ein Gesetz vom 22. März 1915 hat den Reichskanzler ermächtigt, für weitere 120 Millionen Mark Reichskassenscheine auszugeben. Doch wurde bestimmt, daß Scheine, welche über den bisher zulässigen

Um für alle Fälle ein Herab sinken der baren Notendeckung unter das gesetzlich vorgeschriebene Drittel zu vermeiden, wurde nun noch bestimmt, daß auch die im Besitz der Reichsbank befindlichen Scheine der Darlehenskassen als Deckung der Noten gelten könnten. Gerade mit Rücksicht auf diese ihre Aufgabe, eventuell ein Deckungsmittel für Reichsbanknoten zu werden, mußten bei Auswahl der Unterpfänder (Effekten und Waren) ziemlich hohe Ansprüche gestellt werden. Da nun die Darlehenskasse bis zu 3 Milliarden Darlehenskassenscheine in den Verkehr bringen durfte, so war dadurch die weitere Ausgabe des dreifachen Betrages, also von 9 Milliarden Mark in Banknoten, theoretisch und abstrakt gesprochen, ermöglicht. Praktisch aber ist diese der Reichsbank durch Gesetz vom 4. August verliehene Be günstigung ohne Bedeutung geblieben. Die Aktionskraft der Reichsbank war tatsächlich in keinem Zeitpunkte von ihrem Besitz an Darlehenskassenscheinen abhängig. Die reine Metalldeckung genügte, wie gesagt, für ihren Notenumlauf vollständig.

Der vierte Nachtrag zu der Denkschrift über wirtschaftliche Maßregeln aus Anlaß des Krieges, welcher dem deutschen Reichstage bei seiner Mission zu ging, besagt darüber folgendes: Die Golddeckung des Notenumlaufs der Reichsbank hat sich in der Zeit vom 31. Juli 1914 bis 30. April 1915 nach mehrfachen Schwankungen von 43,1 auf 44,6 % erhöht, zur gleichen Zeit ist bei der Bank von Frankreich ein Rückgang von 62 auf 36 % eingetreten. Bei dem Anwachsen des Notenumlaufs der Reichsbank (am 31. Juli 1914 2909 Millionen Mark, am 30. April 1915 5310 Millionen Mark) ist zu berücksichtigen, daß beträchtliche Notenmengen zur Versorgung des Zahlungsverkehrs in die besetzten Gebiete Nordfrankreichs, Polens und besonders Belgiens abgeführt werden müssen. Sie werden in diesen Gebieten zu einem großen Teil festgehalten, besonders da, wo infolge der militärischen Operationen der Bankverkehr gestört ist. — Die Noten und fremden Gelder, also die gesamten täglich fälligen Verbindlichkeiten, waren durch Gold gedeckt bei der deutschen

Höchstbetrag von 240 Millionen Mark hinausgehen, durch Darlehenskassenscheine oder durch bares Geld gedeckt sein müssen. Es sollte so verhindert werden, daß der Schönheitsfehler unseres Geldsystems (ungedecktes Papiergebärd) sich noch vergrößere. Die Reichsbank hat bis zum 30. Juni 1915 insgesamt 75,5 Millionen Mark Reichskassenscheine empfangen, für die eine Deckung zu hinterlegen war. Am 30. Juni betrug der Bestand der Reichsbank an Reichskassenscheinen 30,7 Millionen Mark. Zur Deckung der Banknoten bedarf die Reichsbank tatsächlich auch der Reichskassenscheine nicht. Es genügt hierfür reichlich die vorhandene Metalldeckung. Der Bundesrat ist ermächtigt worden, die Reichskassenscheine zu 10 Mark einzuziehen und den Gesamtbetrag der Kassenscheine zu 5 Mark auf 240 Millionen Mark zu erhöhen. Auch darf jetzt die Reichsbank Noten von 10 Mark herausgeben. Bisher war die kleinste Banknote auf 20 Mark ange setzt.

Reichsbank am 31. Juli 1914 mit 30,1 %, am 30. April 1915 mit 35 %; bei der Bank von England am 29. Juli 1914 mit 38,5 %, am 28. April 1915 mit 21,5 %<sup>1</sup>; bei der Bank von Frankreich am 30. Juli 1914 mit 51,4 %, am 29. April 1915 mit 29,9 %. Hier nach haben sich die Deckungsverhältnisse während der neun ersten Kriegsmonate für die Reichsbank um rund 5 % verbessert, während sie bei der Bank von England eine Verschlechterung von 17 %, bei der Bank von Frankreich um 21,5 % erfuhrten. — Der gesamte deutsche Notenumlauf betrug Ende Juni 1915 5840,3 Millionen Mark und war mit Gold in Höhe von 40,9 % gedeckt. Die Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten durch Gold belief sich gleichzeitig auf 31,3 %.

Zu beachten ist, daß das zur Deckung dienende Gold sich tatsächlich in den Kellern der Reichsbank befindet und ihr gehört, während die Bank von England zu ihren Goldbeständen auch Gold rechnet, das in Kanada, Südafrika, Indien, Ägypten zu finden ist.

Die vorzüglichsten Deckungsverhältnisse der Reichsbank führen sich indes nicht bloß auf die kluge Politik ihrer Leiter zurück. Sie sind zugleich Werk und Verdienst des ganzen Volkes. Mit Recht sagt die amtliche Denkschrift: „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 ohne Beispiel da.“<sup>2</sup> Betrug der Goldbestand der

<sup>1</sup> Die Bank von England darf Noten bis zum Betrag von 14½ Millionen Pfund Sterling ausgeben, die durch Staatschuldverschreibungen gedeckt, also ohne Golddeckung sind. Für jede über jenen Betrag hinaus ausgegebene Note muß aber volle Bardeckung bestehen. Abweichend von den andern Zentralbanken sind bei der Bank von England die (täglich fälligen) Verbindlichkeiten gegen ihre Einleger und diesen entsprechende Anlagen einem besondern Banking department zugeteilt, das von der Emissionsabteilung, dem Issue department, völlig getrennt ist. Bei der Metalldeckung wird in England zwischen Gold und Silber nicht unterschieden. Doch spielt der Silberbestand eine relativ geringe Rolle. Wenn man nun die Deckungsverhältnisse der Bank von England, wie sie in den oben angeführten Zahlen zum Ausdruck gelangen, ins Auge faßt, so ergibt sich sofort, daß dort für die Deckung der täglich fälligen Verbindlichkeiten weniger gut gesorgt ist.

<sup>2</sup> Wenn die Zunahme des Goldbestandes in der letzten Zeit gering erscheint, so bleibt zu beachten, daß die Reichsbank für unerlässliche Zahlungen an das Ausland aus dem ihr zufließenden Golde die erforderlichen Beträge vorweg bereitstellen muß. In letzter Zeit war aber hierfür ein besonders hoher Goldbetrag erforderlich. — Einige schätzen das noch zurückgehaltene Gold in Münzform auf 1 bis 1½ Milliarden Mark, andere auf etwa 700 Millionen, indem sie sich auf eine Schätzung berufen, die vor ein paar Jahren den Goldvorrat bei der Reichsbank und im Verkehr auf annähernd 3 Milliarden Mark bemäß. In Schmucksachen und Luxusgegenständen mag aber etwa noch ein Goldvorrat von 2 Milliarden Mark vorhanden sein. Rechnet man mit einer jährlichen Verarbeitung von 50 Millionen für diese Zwecke, so ergibt das seit 1895 1 Milliarde, und ebensoviel dürfte auch schon aus früherer Zeit für Luxuszwecke dem Münzverkehr entzogen worden sein.

Reichsbank am Schluß des Jahres 1913 1170 Millionen Mark und am 31. Juli 1914, also unmittelbar vor dem Kriege, 1253,2 Millionen Mark, so hob er sich während des Krieges andauernd durch Zuflüsse aus dem Verkehr. Ende 1914 waren es schon 2092,8 Millionen Mark, Ende Februar 1915 2270,63 Millionen Mark, am 23. April 2361,76 Millionen Mark, am 30. April 2368,5 Millionen Mark, am 31. Mai 2379,4 Millionen Mark, beim Halbjahrschluß (30. Juni) 2387,6 Millionen Mark (Silberbestand 46,7 Millionen Mark).

4. Das deutsche Volk kennt seine geordneten Währungsverhältnisse, vertraut auf seine Geld- und Kreditorganisation, vertraut auf sein Heer und seinen Staat.

Gerade dieses Vertrauen ist es denn auch, welches ein finanzielles Durchhalten selbst bei langer Kriegsdauer ermöglicht und verbürgt. Jedermann ist überzeugt, daß die Ansprüche, welche der Staat macht, nicht zu Verlusten führen werden. Dafür bürgen ihm die staatlichen Eigentumsunterlagen<sup>1</sup>, ganz besonders aber die ungeheure Steuerertragssigkeit des deutschen Volkes. Auch diese Erwägungen spielen ja in finanziellen Fragen immerhin eine wichtige Rolle, ohne daß dabei patriotischer Opfergeist an Bedeutung verliert.

Die günstige finanzielle Verfassung hatte schon die Aufbringung des einmaligen Wehrbeitrages wesentlich erleichtert. Die erste Rate desselben im Betrage von rund 320 Millionen Mark gelangte im Sommer 1914 zur Einzahlung. Dadurch konnte noch in letzter Stunde die schwere Rüstung vollendet werden. Der weitere Bedarf des Reiches wurde nicht durch Kriegssteuern, sondern zunächst durch Ausgabe von Schatzanweisungen und dann durch die Kriegsanleihen gedeckt.

War schon der Erfolg der ersten Kriegsanleihe im Herbst 1914 groß, so überstieg das Ergebnis der zweiten Milliardenanleihe alle Erwartung. Für die erste Anleihe wurden 4480 Millionen Mark gezeichnet, und schon an dem ersten Termin waren 2420 Millionen, um 636 Millionen mehr als fällig, eingezahlt. Den Hauptbestandteil auch der zweiten Anleihe bildeten 5%ige Schuldverschreibungen, ebenso bis zum 1. Oktober 1924 unkündbar. Bis zu diesem Zeitpunkt

<sup>1</sup> Die Gesamtshuld von Reich und Bundesstaaten (1913 nicht ganz 20 Milliarden) sind durch den Anlagewert der Eisenbahnen und das Kapitalvermögen nahezu gedeckt. Überdies gehören hierhin Forsten und Domänen der Einzelpaaten (nach dem Reineraug kapitalisiert über 4 Milliarden an Wert), der Bergwerksbesitz mit 1,6 Milliarden Ertragswert, der Wert der öffentlichen Gebäude, für das Reich insbesondere die Post- und Telegraphenanlagen.

ist Konvertierung (Herabsetzung der Höhe der Zinsen) ausgeschlossen. Wie jedes andere Wertpapier sind auch die Schuldverschreibungen für den Besitzer jederzeit frei veräußlich. Der Zeichnungspreis wurde auf 98,50 festgesetzt, somit um 1 % höher als bei der ersten Anleihe. Bei diesem Ausgabekurs, der unter Parität bleibt, geht also die effektive Verzinsung etwas über den Satz von 5 % hinaus. Gläubiger, die eine feste Anlage auf längere Dauer beabsichtigten, konnten die Eintragung ihrer Forderung ins Reichsschuldbuch beantragen; ihnen wurde eine Preisermäßigung von 20 Pfennig bewilligt; sie erhielten keine Anleihestücke, erwarben eine verzinsliche Buchforderung an das Deutsche Reich mit Sperrung bis zum 15. April 1916 (bei der ersten Anleihe betrug die Sperrfrist nur ein halbes Jahr). Will jemand später dafür Anleihestücke haben, so kann er dieselben, gegen mäßige Gebühr, von der Reichsschuldenverwaltung sich aushändigen lassen. Auch diesmal wurden, neben den Schuldverschreibungen, für solche Kreise, die eine nach bestimmter Zeit rückzahlbare Kapitalanlage wünschten, Schatzanweisungen (die typische Form der schwelenden Finanzschuld)<sup>1</sup> aufgelegt. Dieselben werden in vier Abschnitten, erstmals am 1. Januar 1921, letztmals am 1. Juli 1922, halbjährlich zur Tilgung ausgelöst und bar zum Nennwert ausgezahlt. Der Zeichnungspreis der Schatzanweisungen betrug ebenfalls 98,50. Die Reichsanleihe wurde auch diesmal in ihrem Höchstbetrag nicht begrenzt. Die Zeichner durften und mussten also darauf rechnen, den gezeichneten Betrag voll zugeteilt zu erhalten. Überzeichnungen durch speulative Scheinzeichnungen, Konzertzeichnungen<sup>2</sup>, sollten vermieden werden. Waren speziell die Schatzanweisungen bei der ersten Kriegsanleihe auf 1 Milliarde fest begrenzt, so sah man bei der zweiten Anleihe von einer Festsetzung des Höchstbetrages hierfür ab. Doch behielt sich die Reichsfinanzverwaltung vor, eventuell nur einen Teilbetrag der tatsächlich gezeichneten Schatzanweisungen (statt ihrer aber Anleihestücke) zuzuteilen, um die Rückzahlungsverpflichtungen zu immerhin verhältnismäßig nahen Terminen nicht zu einer drückenden Last für den Staat werden zu lassen. Für die eine Milliarde Schatzanweisungen der ersten Anleihe waren die Rückzahlungstermine in der Zeit vom 1. Oktober 1918 bis zum 1. Oktober 1920 angesetzt.

Da für die Schuldverschreibungen und Schatzanweisungen das ganze Deutsche Reich mit seiner gesamten Finanzkraft haftet, so bot auch die zweite Kriegsanleihe, mit annähernd gleich günstigen Bedingungen, wie die erste sie aufwies, eine höchst vorteilhafte und zugleich sichere Anlage, die bei der gegebenen Geldflüssigkeit, dem unbedingten Vertrauen auf die staatliche Finanzkraft, bei der leb-

<sup>1</sup> Man unterscheidet zwischen langfristigen Schatzanweisungen, Inhaberpapieren von 4 bis 6 Jahren Laufzeit, und kurzfristigen, unverzinslichen Schatzanweisungen in Wechselform, mit einigen Monaten Laufzeit. Beide Formen der Schatzanweisungen bilden die „schwelende Schuld“. Die „fundierte Schuld“ besteht aus Anleihen von unbeschränkter oder mehrere Jahrzehnte umfassender Laufzeit.

<sup>2</sup> „Konzertzeichner“ nennt die Börsensprache solche Leute, die zu jeder Subskription sich herandrängen, nur um die ihnen zugeteilten Beträge schnell wieder mit Gewinn verkaufen zu können.

hasteren Empfindung für die nationale Interessengemeinschaft, der klareren Erkenntnis, daß das Wohlergehen des Volkes durch das Wohlergehen des Staates bedingt ist, denn auch in ganz außerordentlicher Weise zur Geltung kam. Es wurden auf die zweite Kriegsanleihe in wenigen Tagen 9060 Millionen Mark gezeichnet, und bis zum 7. April waren bereits 4105 Millionen Mark, also 45,3 %, bei der Reichsbank eingezahlt<sup>1</sup>; bis zum 30. Juni 1915 waren es 8576,6 Millionen Mark = 94,1 % der Gesamtzeichnung. In Frankreich und England hat man spöttisch bemerkt, dieser Erfolg der Kriegsanleihe sei lediglich den Vorschüssen der Darlehensklassen zu verdanken gewesen. Wie wenig das zutrifft, beweist schon die Tatsache, daß den Darlehensklassen nicht mehr als 217 Millionen Mark für die ersten Einzahlungen zur zweiten Kriegsanleihe entnommen wurden, ein relativ geringer Betrag gegenüber den bis zum 7. April eingezahlten 4105 Mill. Mark.

Vergleicht man die Endergebnisse der Zeichnungen auf die beiden Kriegsanleihen, so weist die zweite Anleihe ungefähr eine Verdoppelung sowohl im ganzen wie bei den einzelnen Positionen auf. Besondere Beachtung verdient es, daß auch jetzt alle Schichten der Bevölkerung, reich und arm, sich beteiligt hatten. Die Zeichnungen gruppieren sich nach der Größe wie folgt (die eingeklammerten Ziffern beziehen sich auf das Endergebnis der ersten Kriegsanleihe):

von Mark	bis Mark	Zahl der Zeichnungen	Betrag in Millionen Mark
	200	452 113 (231 112)	71 (36)
300	500	581 470 (241 804)	254 (111)
600	1 000	660 776	604
1 100	2 000	418 861	733
2 100	5 000	361 459 (157 591)	1354 (579)
5 100	10 000	130 903 (56 438)	1057 (450)
10 100	20 000	46 105 (19 313)	745 (307)
20 100	50 000	26 407 (11 584)	926 (410)
50 100	100 000	7 742 (8 629)	648 (315)
100 100	500 000	4 361 (2 050)	1066 (509)
500 100	1 000 000	538 (361)	440 (287)
über 1 000 000		325 (210)	1162 (869)
zusammen		2 691 060 (1 177 235)	9060 (4460)

Es wurden gezeichnet bei der Reichsbank und ihren Zweiganstalten 565 Millionen Mark, bei den Banken und Bankiers 5592, bei den öffentlichen Sparklassen 1977, bei den Lebensversicherungsgesellschaften 384, bei den Kreditgenossenschaften 430 und bei der Post 112 Millionen Mark. Indem dann noch die Zeichnungen aus dem Felde usw. hinzukamen, ergab sich als Gesamtbetrag aller Zeichnungen die Summe von 9103 Millionen Mark aus 2 711 000 Einzelzeichnungen, darunter über 20 000 unmittelbar aus dem Felde von unseren kämpfenden Truppen.

<sup>1</sup> Beim ersten Einzahlungstermin, wo 3360 Millionen Mark fällig waren, beliefen sich die Einzahlungen schon auf 6076 Millionen Mark.

Es konnte keinen glänzenderen Beweis für die finanzielle Kraft des deutschen Volkes, für sein unbedingtes Vertrauen auf Staat und Heer geben als die ungefähr 14 Milliarden, die in den beiden Kriegsanleihen aufgebracht worden sind<sup>1</sup>. Wie wenig aber diese unsere Geldmacht durch solch außerordentliche Leistungen heute erschöpft ist, das beweisen allein schon z. B. die vorhandenen 8 Milliarden Bankguthaben, ferner der deutsche Sparkassenbestand, der im April 1915 sich auf 20 Milliarden belief, obgleich viele Sparkassenzahler für die letzte Kriegsanleihe gezeichnet hatten; bloß in den Monaten Januar und Februar haben sich die Geldanlagen der Sparkassen um mehr als 600 Millionen erhöht. Von großer Bedeutung ist es sodann auch, daß alles, was Heer und Marine benötigt, nicht im Auslande, sondern in Deutschland angefertigt wird. Die Kosten des Krieges werden in Deutschland selbst bezahlt; somit bleibt das bei den Anleihen gezeichnete Geld im Reiche, kommt unserer Industrie, unseren Arbeitern zugute, geht zum Volke zurück, von dem es hergegeben wurde. Dadurch aber wird, wie Staatssekretär Helfferich in seiner Reichstagsrede hervorhob, dann auch die für den Herbst zu erwartende dritte Anleihe wiederum gesichert<sup>2</sup>.

Wir sind also noch lange nicht deshalb die „geschlagene Nation“, weil die Markwährung in den Vereinigten Staaten einen geringeren Kurs hat als früher (im Mai etwa 22 Cents statt 24 Cents)<sup>3</sup>. Entscheidet vielmehr, wie Lloyd George

<sup>1</sup> Die Nachfrage nach Kriegsanleihe bei den Banken ist fortgesetzt außerordentlich stark. Die beiden bisherigen Emissionen werden mit Aufgeld gegenüber dem Ausgabekurs gehandelt.

<sup>2</sup> Nach einer Äußerung des Staatssekretärs Helfferich dürfte der Ausgabekurs der dritten Kriegsanleihe voraussichtlich wieder etwas höher angesetzt werden. An und für sich könnte die Gewährung von Zinserhöhungen und sonstiger Vorteile bei einer zweiten, dritten Anleihe in Kriegszeiten nicht überraschen. Wenn Deutschland diesen Weg nicht beschritt, wenn es bei der zweiten Kriegsanleihe den Zinssatz der ersten Anleihe von 5 % beibehielt, wenn es sogar den Bezeichnungspreis für 100 Mark von 97,50 auf 98,50 Mark erhöhte (was für die Reichskasse einen Mehrertrag von 90 Millionen bedeutet), so beweist das eben volles Vertrauen der Staatsleitung auf die finanzielle Leistungsfähigkeit und Bereitwilligkeit des deutschen Volkes.

<sup>3</sup> Das beweist eben nichts gegen den inneren Wert unserer Währung, wie aus dem stetigen Anwachsen des Goldschatzes der Reichsbank und aus der Tatsache sich erschließen läßt, daß innerhalb Deutschlands ein Golddagio nicht vorhanden ist. Eine Erscheinung ist lediglich Folge der Unterbindung der Ausfuhr aus Deutschland. Wir können infolgedessen keine neuen Forderungen im Ausland erwerben. Darum werden denn auch dort Zahlungsmittel an Deutschland wenig nachgefragt. Die Folge ist, daß sie, wie alle Waren, für die in einer Zeitperiode keine rechte Verwendung besteht, einen Abschlag sich gefallen lassen müssen. Aus der zeitweiligen Aufwärtsbewegung der ausländischen Zahlungsmittel in Deutschland ergibt sich ebenfalls nichts

sagt, die letzte Milliarde, dann ist der Sieg uns gewiß. Nicht England, sondern wir werden die letzte Milliarde und mehr als diese „letzte Milliarde“ haben<sup>1</sup>.

Darum ängstigen wir uns auch nicht über die großen Kriegskosten. Dieselben sind ja enorm im Vergleich zu früheren Kriegen. Im Jahre 1866 beliefen sich die Kriegskosten Preußens auf 282 Millionen Mark, die Deutschlands für den Kampf gegen Frankreich im Jahre 1870/71 auf 1024 Millionen Mark, die Kosten Englands für den Krieg in Südafrika auf mehrere Milliarden Mark und ebenso die Kriegskosten Russlands für seinen Streit mit Japan. Nach dem zu Anfang Juni 1915 vom „Temps“ veröffentlichten Bericht des Finanzministers Ribot betragen die gesamten Kriegsausgaben Frankreichs für den gegenwärtigen Krieg seit dem 1. August 1914 22 Milliarden 75 Millionen Franken. Die Ausgaben zur Unterstützung der Familien der Einberufenen (2319 Millionen Franken), für Einkauf von Getreide zum Gebrauch der Zivilbevölkerung (187 Millionen Franken) sind in dieser Zahl einbegriffen. Die reinen militärischen Kriegsausgaben belaufen sich bis Ende September 1915 auf 16 238 Millionen Franken. Die Militärausgaben stiegen von 850 Millionen Franken monatlich auf 1300 Millionen Franken im Laufe des Krieges infolge der zunehmenden Stärke der Heeresbestände, der Verstärkungen der Kampfmittel, der Ausdehnung der Operationen im Orient. Die Ausgaben für Unterstützungen haben sich von 68 auf 154 Millionen Franken monatlich erhöht. Für das dritte Vierteljahr 1915 forderte Ribot von der Kammer die Gründung eines provisorischen Kredits von 5 939 978 270 Franken. Die seit Ausbruch des Krieges im französischen Parlament angenommenen Kredite betragen 24 Milliarden Franken. Edmond Théry, der Herausgeber des „Economiste Européen“, versuchte (im „Matin“ Ende Mai 1915) die Kriegsausgaben der übrigen Ententemächte auf Grund der bis dahin von den einzelnen Regierungen gelieferten Angaben zusammenzustellen: Nach den Mitteilungen der englischen Minister Asquith und Lloyd George betrugen die Kriegsausgaben Englands in der Zeit bis Ende April 10 325 Millionen Franken, durchschnittlich 1125 Millionen pro Monat, dürften sich aber im weiteren Verlaufe auf 1575 Millionen pro Monat erhöhen, so daß das erste Kriegsjahr auch in Eng-

gegen unsere Währung. Diese Steigerung hängt vielmehr damit zusammen, daß die deutschen Firmen bei Rümmen nach dem Auslande in Deutschland selbst ausländische Zahlungsmittel anschaffen mußten, weil über die Guthaben im feindlichen Auslande und in den neutralen Staaten mit Moratorium nicht verfügt, neue Guthaben, bei dem Fehlen der Exportmöglichkeit, nicht erlangt werden konnten. Daher mußte bei uns ein Drängen um Zahlungsmittel an das Ausland eintreten. Aber auch ausländische Firmen (Holland, Italien, Schweiz) haben in Deutschland ausländische Zahlungsmittel angeschafft. Schließlich erklärt sich die Steigerung des Preises solcher Zahlungsmittel (z. B. des Rubels) ebenfalls dadurch, weil wir derselben in den okkupierten feindlichen Gebieten in einer das normale Maß übersteigenden Menge bedurften. Vgl. Börsische Zeitung Nr 251 vom 18. Mai 1915; Deutsche Tageszeitung Nr 12 (Zeitfragen) vom 16. Juni 1915.

<sup>1</sup> Vgl. Kölnische Volkszeitung: Die Beweiskraft der Milliarden, Nr 245 vom 24. März 1915.

land 15 Milliarden Franken — ohne die Beteiligung der Kolonien — kosten dürfte. Hinsichtlich der Ausgaben Russlands, die bisher auf 1265 Millionen Franken pro Monat berechnet wurden, versichert Théry, daß bis Ende Juli gleichfalls 15 Milliarden ausgegeben werden sein dürften. Rechnet man zu diesen 45 bis 46 Milliarden des Dreiverbandes noch 4 oder 5 Milliarden für Belgien, Serbien, Montenegro und Japan hinzu, so stellen sich die Gesamtausgaben für die sieben verbündeten Staaten — ohne Italien — auf 50 Milliarden für das erste Kriegsjahr. Théry berechnet die Kriegskosten für alle Kriegsführenden zusammen mit 87 Milliarden, durchschnittlich 7250 Millionen pro Monat, 242 Millionen pro Tag, etwa 10 Millionen pro Stunde, wohlgemerkt: nur Militärausgaben. Die Ententemächte — so steht nach der „Wiener Rundschau“ dieser französische Kritiker hinzu — hätten mehr ausgeben müssen, weil sie weniger gut gerüstet seien und erst nachträglich viel Versäumtes hätten nachholen müssen<sup>1</sup>. Das, was Deutschland aufwenden muß, kann schon aus der Höhe der Kriegsanleihen geschlossen werden. In welchem Maße eventuell Kriegsschädigungen diesen Aufwand ersehen werden, steht einstweilen dahin. Mögen bei finanzieller Erschöpfung unserer Gegner diesbezüglich vielleicht nicht alle Erwartungen sich erfüllen, das deutsche Volk ist fähig und bereit, in der Friedenszeit abzutragen, was von den Kriegslasten übrig bleibt. Nicht fremdes Gold, sondern die Lebenskraft seiner eigenen Volkswirtschaft, deren Entfaltung unter günstigen Bedingungen gibt Deutschland unerschütterliche Hoffnung und sichere Gewähr für eine glückliche Zukunft.

### 5. Und wie steht es mit den Finanzen unserer Gegner?

England, das auf die Macht seines Geldbesitzes so stolz vertraute, hat heute schon den Glauben an sich selbst verlieren müssen. Die metallische Verfassung der englischen Zentralbank erwies sich jetzt klarer noch, als sonst, völlig ungenügend. Die Bank von England suchte zur Aufbesserung ihres Goldschatzes französisches und russisches Bankgold herbeiziehen. Von Russland wanderten 8 Millionen Pfund Sterling in Gold nach England. Weitere Sendungen sind aber von dort kaum zu erwarten, wenn Russland seine Zahlungsorganisation und seine Kreditbasis nicht völlig zerstören will. Für einen von England an Frankreich gewährten Kredit (Schatzscheinanleihe) von 60 Millionen Pfund mußte dieses eine Sicherheit von 20 Millionen Pfund in Gold geben<sup>2</sup> — gewiß keine besonders freundschaftliche Anerkennung der französischen Kreditwürdigkeit seitens des vorsichtigen Bundesgenossen. Nur durch ganz besondere Begünstigungen<sup>3</sup> an die Zeichner

<sup>1</sup> Berliner Zeitung am Mittag Nr 147 vom 4. Juni 1915.

<sup>2</sup> Die Goldabgaben Frankreichs an Amerika zur Stützung der Wechselkurse, auch der englischen, sind groß. In der kurzen Zeit vom 8. April bis 13. Mai 1915 nahm der Goldvorrat der Bank von Frankreich um 338 Millionen Franken ab. Am 29. Juli 1914 betrug er 4141,34 Millionen Franken, am 13. Mai 1915: 3915,65 Millionen, am 24. Juni 1915: 3927,17 Millionen Franken.

<sup>3</sup> Jedermann konnte für die Anleihestücke den vollen Zeichnungspreis auf drei Jahre von der Englischen Bank zurückhalten gegen eine Zinsvergütung, die 1%

konnte England seine Kriegsanleihen durchführen. Das französische Finanzwesen hinwiederum ist völliger Zersetzung anheimgefallen. Die wirtschaftlich und finanziell leistungsfähigsten Departements sind durch unsere Truppen zum großen Teil belegt. In den ersten vier Monaten des Jahres 1915 ging der Ertrag der indirekten Steuern und Monopole um 294 Millionen Franken zurück. Vom 1. Januar bis zum 10. Mai mußten die Sparkassen um 59,4 Millionen Franken mehr zurückzahlen, als sie Neueinlagen empfingen. Und diese Gelder dürften kaum zur Erwerbung von Kriegsanleihen der Regierung zur Verfügung gestellt werden. Die einzige langfristige Kriegsanleihe Frankreichs hat ja auch nur die Summe von 300 Millionen Franken erreicht. Frankreich deckt seine Kriegskosten mit Schatzscheinen und mit Landesverteidigungsgutscheinen. Es schuldete der Bank von Frankreich (Mai) schon 5 Milliarden Franken, auch sonst noch mehrere Milliarden für unbezahltes Kriegsmaterial. Kein Wunder, daß während unser deutsches Volk sein Gold zur Reichsbank trägt, die französische Bevölkerung die Goldmünzen festhält. Es fehlt eben alles Vertrauen auf Staat und Zukunft. Und was wird aus den vielen Milliarden ersparten französischen Geldes, das man Russland gegeben hat? An Russland, dessen Golddecke schon äußerst dünn und kurz, das seines internationalen Kredites beraubt ist, dessen innere Anleihen erfolglos blieben, das durch die Kriegsnöte immer mehr auf den abschüttigen, verhängnisvollen Weg der Papiergebwirtschaft gedrängt wird<sup>1</sup>. Ja, England soll helfen, wenn Frankreich es nicht mehr vermag. Gewiß, aber die englischen Kapitalisten sind sehr, sehr vorsichtig, und es ist auch fraglich, ob Englands Finanzkraft auf die Dauer tatsächlich ausreicht, um nicht nur die eigenen Kriegskosten, sondern zugleich die der Verbündeten, wenn auch nur zum Teil, zu bestreiten. So ist die finanzielle Lage des Dreiverbandes keine rosig.

niedriger ist als der Bankkostont. So bei der ersten Anleihe. Noch merkwürdigere Mittel zur Erreichung eines großen Erfolges wurden bei der jetzigen zweiten 4½% (in Wirklichkeit mehr als 5%) prozentige Anleihe verwendet (die in der Finanzgeschichte zahlungsfähiger Staaten einzig bestehende Hinauskonvertierung der englischen Konsols und Annuitäten, die Zulassung ganz kleiner Bezeichnungsbeträge von 5 Schilling bis zu 25 Pfund Sterling usw.). Diese Anleihe wird eine gewaltige Belastung der Staatsfinanzen herbeiführen, eine radikale Verschiebung des Geldwertes mit ungeheuren Kursverlusten für Kolonial-, Municipal-, Eisenbahn-, Industrieanleihen usw. — Äußerst schmerzlich ist (neben dem Unterseebootkrieg) für England die andauernde Entwertung des Sterlingwechsels auf dem amerikanischen Geldmarkt (Sinken unter den „Goldpunkt“, ohne daß die englischen Banken dagegen etwas tun können), ein sicheres Anzeichen, wie sehr schon heute die einstige Monopolstellung Englands auf dem Geldmarkt gesunken ist.

<sup>1</sup> Der russische Professor der Nationalökonomie Migulin sagt in einem Artikel der Wochenschrift „Der neue Ökonom“ (Mai 1915): Die Finanzlage Russlands weitgehende Befürchtungen hervor: „Die Angst vor dem Sinken der Valuta ist so gewaltig, daß unsere Kapitalisten in letzter Zeit sich sogar auf den Auskauf von Brillanten stürzen, um nur ihr Geld vor Entwertung zu retten.“ Zwei Drittel des Artikels sind übrigens durch die Zensur gestrichen worden.

Der Plan einer gemeinsamen Anleihe ging in die Brüche. Die Aussichten verschlechtern sich von Tag zu Tag. Eine ausgiebige amerikanische Finanzhilfe ist kaum zu erwarten. Allerdings hilft Amerika mächtig mit teuer bezahltem Kriegsmaterial, das dem Dreiverband (bis Mai 1915) bereits eine Milliarde Dollars = 4,2 Milliarden Mark gekostet hatte<sup>1</sup>.

Und nun der neue Feind, Italien. Wie viel hatte es dem Dreibunde zu verdanken!<sup>2</sup> Der durch seine Zugehörigkeit zu diesem Bunde herbeigeführte politische und wirtschaftliche Aufschwung befestigte den italienischen Staatskredit. Bereits nach dem ersten Dezennium des Bundes war der Staatsnotenumlauf um fast eine halbe Milliarde Lire vermindert worden. Die 1882 in Paris mit etwa 88 % notierte italienische 5 %ige Rente stand 1902 weit über Paris. Und hätte Italien die gewaltigen Schäden des abessinischen Feldzuges so rasch überwinden, in dem zehnjährigen Zollkrieg mit Frankreich (1888—1898) so relativ glücklich durchhalten können ohne den festen Rückhalt an Österreich und Deutschland? Die gesicherte internationale Stellung ermöglichte es Italien, seine glänzende Rentenkonversion im Juni 1906 (von 5 auf 3½ %) durchzuführen. Es durfte ferner dieser gesicherten internationalen Stellung sich erfreuen, obwohl die Hauptlasten der Rüstung lange Jahre hindurch von Deutschland und Österreich getragen wurden; es konnte die vordem furchtbar drückende Steuerschraube lockern, sah sein Budget jährlich mehr entlastet. Und da es nun infolge des geordneten Budgets, der steigenden Überschüsse, des erstaarten Kredits größere Kosten auf Heer und Flotte zu verwenden imstande war, als es ihm unter dem mächtigen Einfluß seiner Bündnisstellung gelungen war, eine nordafrikanische Mittelmeermacht zu werden, da wendet es die Waffen gegen seine Verbündeten. Außerdem neutral, bereitet es sich vor zum Kampfe. Ungeheure Summen wurden dabei von der Mobilisation verschlungen. Zu Ende 1914 oder Anfang 1915 wurde eine Anleihe von einer Milliarde Lire ausgelegt mit schwachem Erfolge. Die italienischen Banken mußten große Beträge für eigene Rechnung übernehmen. Der libysche Krieg hatte stark mit den Vorräten an Kriegsmaterialien aufgeräumt. Es bedurfte gewaltiger Summen, um genügenden Ersatz und was darüber notwendig sein wird, zu beschaffen. Auch die zweite Anleihe von einer Milliarde Lire (Juni 1915) stieß auf Schwierigkeiten. Schon spricht man von einer eventuellen Zwangsanleihe. Der Ausweis der Bank von Italien vom 10. April 1915 zeigt, daß, während der Metallvorrat nur um 28 Millionen Lire vermehrt wurde, gleichzeitig 607 Millionen Lire Banknoten mehr in Umlauf gesetzt worden sind. Der Goldbestand war am 20. Juli 1914 in Millionen Lire: 1106,5, am 6. April 1915: 1134,9. Der Notenumlauf erhöhte sich bald nach

<sup>1</sup> Wenn man von einer „Billion“ Dollars sprach, so geschah das auf Grund der französischen Rechnungsweise, die schon 1000 Millionen als „Billion“ bezeichnet; die deutsche Rechnungsweise setzt die Billion gleich einer Million Millionen.

<sup>2</sup> Das hat Sonnino selbst 1890 im Parlament anerkannt. Er sagte damals: „Unsere Interessen im Trento sind ein höchst unbedeutendes Ding im Vergleich mit dem, was eine aufrichtige Freundschaft Österreichs und Deutschlands für uns bedeutet.“

dem Ausbruch des Weltkrieges von 1661 auf 2268 Millionen Lire. Außerdem gelangten ungedeckte Staatscheine im Betrage von 175 Millionen Lire zur Ausgabe. Die Vorschüsse der Bank von Italien an den Staat haben sich mehr als verdoppelt. Am 20. Juli 1914 waren es 204,4, am 10. April 1915: 439,3 Millionen. Die Staatschuld betrug zu Anfang des Krieges schon 16 Milliarden Lire. Die finanzielle Lage Italiens, soweit dessen eigene Volkswirtschaft und die eigenen Finanzreserven in Betracht kommen, wird sich nach aller Voraussicht im Verlaufe des Krieges äußerst schwierig und immer schwieriger gestalten. Wenn Italien sich bei amerikanischen Banken, wie es heißt, um einen Kredit von 90 Millionen Dollars, unter französischer Garantie, bemüht hat, so dürfte das weniger Bankkredit als amerikanische Finanzierung von Waffenlieferungen bedeuten. Amerika wird im übrigen dem Risiko italienischer Anleihen gegenüber kaum besondere Neigung bekunden. Der römischen *"Tribuna"* zufolge wurde für den Eintritt Italiens in den Krieg die Aufnahme einer großen internationalen Anleihe für Heeresbedürfnisse geplant. Man sprach von 3 Milliarden Lire. Es wirkt schon fatal, wenn ein Land sich in finanzielle Abhängigkeit vom Auslande begibt, doppelt fatal, wenn diejenigen, auf die es seine Hoffnung setzt, schließlich doch versagen. Frankreich und England aber werden, bei der ungeheuern Last ihrer Kriegsfinanzierung, für Italien auf die Dauer und in der größten Not kaum erhebliche Summen aufbringen können. Auch wenn sie es könnten, sie werden es nicht wollen, insbesondere England nicht. Ist ja doch das gegenseitige Misstrauen höchst charakteristisch für das innere Verhältnis des Dreiverbandes, und es besteht kein Grund, anzunehmen, daß nun gerade Italien ein größeres Vertrauen entgegengebracht werde<sup>1</sup>.

6. Ganz anders zeigt sich dagegen die ehrliche, und darum feste, treue wirtschaftliche und geldliche Solidarität bei den Zentralmächten. Die österreichische Doppelmonarchie ist industriell nicht so entwickelt wie Deutschland, überwiegend noch ein Ackerbaustaat. Nach der letzten Statistik gehörten von tausend Erwerbstätigen an:

	in Österreich	in Ungarn
der Urproduktion . . .	582	685
der Industrie . . .	222	134
dem Handel und Verkehr	73	41.

Zu beachten bleibt auch, daß Österreich-Ungarn wegen der ständig drohenden Haltung Russlands und mit Rücksicht auf die kritische Lage im Balkan hohe Kosten steter Mobilmachung eines Teiles des Heeres zu tragen hatte.

<sup>1</sup> Im Februar 1915 meldeten die Zeitungen, daß die französischen Zahlstellen die Einlösung der fälligen Binschäne der belgischen Rente nicht mehr vorgenommen haben. Das würde den Staatsbankrott Belgiens anzeigen. Der Barbestand der belgischen Nationalbank ist von den Direktoren dieses Instituts geslückt, von England übernommen worden.

Die österreichisch-ungarische Zahlungsbilanz wurde, abgesehen von den Einwirkungen des Krieges, der Unterbindung der Ausfuhr, der Unmöglichkeit, Guthaben im Auslande auszunützen, insbesondere durch kurzfristige Schuldverpflichtungen und durch größere Zinsverpflichtungen an das Ausland belastet. Alles dies führte natürlich einen schärferen Rückgang der österreichischen Valuta herbei, im Vergleich mit der deutschen Währung. Trotz allem zeigte Österreich-Ungarn schon bei seiner ersten Kriegsanleihe eine höchst erfreuliche, weit größere finanzielle Leistungsfähigkeit, als seitens der Gegner erwartet wurde. Das Gesamtergebnis der (wie in Deutschland nach oben nicht begrenzten) Anleihe überschieg 3 Milliarden Kronen (3306 Millionen). Dieser geradezu glänzende Erfolg legte ein beredtes Zeugnis ab sowohl für die geldliche Kraft wie für die vaterländische Begeisterung aller Kreise und Schichten in der Habsburgischen Monarchie. Die im Mai angekündigte zweite Kriegsanleihe bot mit Verzinsung von  $5\frac{1}{2}\%$  und mit dem Preise von  $95\frac{1}{4}\%$  noch günstigere Bedingungen für die Kapitalanlage als die erste Anleihe, die zu 97,50 begeben wurde. Doch hat sie eine zehnjährige Laufzeit gegenüber einer fünfjährigen der ersten. Diese zweite Anleihe ergab nach vorläufigen Angaben (5. Juli 1915) für Österreich 2630 Millionen Kronen, für Ungarn 1120 Millionen Kronen. Die Gelddeinlagen bei den Banken und Sparkassen steigen immerfort an. Anfang 1915 beliefen sich die Einlagen bei sämtlichen österreichischen und ungarischen Geldinstituten auf 20 Milliarden Kronen und sind seitdem noch weiter gestiegen. In Wien allein betrug die Steigerung der Einlagen für die ersten vier Jahresmonate 225 Millionen und hat auch bisher nicht nachgelassen. Das bildet einen sichern Beweis für die relativ günstige Lage der privaten Geldwirtschaft. Aber auch die staatliche Geldwirtschaft erhebt sich weit über die der meisten Gegner. Der Staat hat insbesondere keine Schuldverpflichtungen für die Kriegsaufwendungen an die Notenbank, während z. B. Frankreich, wie gesagt, eine Milliarden-schuld an die Bank von Frankreich eingehen mußte. Sind ferner England und Frankreich Bürger bei Amerika geworden, dann hat Österreich noch kurz vor Ausbruch des Krieges Schatzscheine, die nach New York begeben worden waren, zurückbezahlt. Die andauernde Geldflüssigkeit führte Mitte April bei der Notenbank zur Herabsetzung der Bankrate von  $5\frac{1}{2}\%$  auf 5% (also Pari des Zinsfußes der Österreichisch-Ungarischen Bank mit dem der deutschen Reichsbank). Der Goldbestand der Notenbank war schon im Anfang des Krieges ein befriedigender, erhöhte sich aber noch durch ge-

schickte Operationen der leitenden Instanzen (offizielle Zahlen fehlen). Das Publikum bringt der Notenpolitik volles Vertrauen entgegen. Genau so wie in Friedenszeiten werden die Noten gegeben und genommen. Ob der Erlass eines Moratoriums für Österreich notwendig war, wird teilweise bestritten. Manche Fachleute, so namentlich der frühere Justizminister Franz Klein, haben sich dagegen ausgesprochen. Jedenfalls trug das Moratorium dazu bei, nicht wenige schwächer fundierte Unternehmungen zu erhalten. Das Kreditwesen in Österreich hat sich den Schwierigkeiten der Kriegslage gegenüber bewährt. Ein Mangel von Zahlungsmitteln für die Kaufmännische Welt ist nicht eingetreten. Die neu errichteten Kriegskreditinstitute wurden weniger in Anspruch genommen, als zu erwarten war. Bis zum 31. März 1915 wurden bei sämtlichen Geschäftsstellen der Kriegsdarlehenskassen an Darlehen ausgezahlt 63 278 510 Kronen, und davon wieder zurückgezahlt 28 585 860 Kronen; es standen also an jenem Zeitpunkte noch aus 34 692 650 Kronen. Effekten und Einlagebücher regulativmässiger Sparkassen, sowie Warenvorräte dienten bei dieser Kreditvermittlung als Pfänder.

Alles in allem — die Hoffnungen unserer Gegner auf den finanziellen Zusammenbruch der Zentralmächte sind ebenso eitel wie der Wunsch, durch Aushungerung uns zu überwinden.

Heinrich Pesch S. J.