

## Capitel XXIV.

## Von der Regulirung eines einlösllichen Papiergeldes.

§. 1. Die häufige Wiederkehr der betrübenden Reihenfolge von Erscheinungen, die man als Handelskrisen bezeichnet, hat sowohl die Volkswirthe als auch die praktischen Politiker veranlaßt auf Mittel zu sinnen, um die Uebel derselben abzuwenden oder wenigstens zu mildern; und die Gewohnheit, welche während des Zeitraums der Bankrestriction in England aufgekommen ist, alle Abwechselungen hoher und niedriger Preise den Emissionen der Banken zuzuschreiben, hat diejenigen, die sich mit dieser Frage beschäftigt haben, meistens bewogen, ihre Hoffnung auf erfolgreiche Abhilfe gegen diese Gefahren auf Pläne hinsichtlich der Banknotenregulirung zu setzen. Ein solcher Plan hat, nachdem er die Sanction höchstehender Autoritäten erhalten hatte, in der öffentlichen Meinung sich so festgesetzt, daß er bei der letzten Erneuerung des Freibriefes der Bank von England i. J. 1844 unter allgemeiner Zustimmung zum Gesetze erhoben wurde. Diese Regulirung ist noch in Kraft, obschon mit einem bedeutenden Abschlag ihrer Popularität und unter Schwächung ihres Nimbus in Folge zweier unter Verantwortung der Regierung vorgenommener zeitweiliger Suspensionen, von denen die erste wenig über drei Jahre nach der Einführung jener Maßregel eintrat. Es dürfte hier eine geeignete Stelle sein, um die Verdienste dieses Plans für die Regulirung eines Umlaufs von einlösllichen Banknoten in Betracht zu ziehen. Bevor wir indeß auf die praktischen Vorschriften von Robert Peel's Bankgesetz vom Jahre 1844 eingehen, ist das Wesentliche der Theorie, worauf diese Parlamentsacte fußt, darzulegen und ihre Gründe zu prüfen.

Manche glauben, daß Emissionsbanken überhaupt, oder die Bank von England insbesondere, die Macht haben willkürlich ihre Noten in Umlauf zu bringen und dadurch die Preise in die Höhe zu treiben, daß diese Macht nur beschränkt sei durch den Grad der Mäßigung, womit es ihnen gefällt dieselbe auszuüben; daß, wenn sie ihre Notenemission über den gewöhnlichen Belauf vergrößern, das dadurch veranlaßte Steigen der Preise ein Speculationsfieber im Waarenhandel hervorruft, welches die Preise noch höher treibt, worauf dann schließlich eine Reaction und ein Sinken der Preise folgt, welche in äußersten Fällen zu einer Handelskrisis anwachsende und daß jede solche Krisis, welche in England, so weit kaufmännisch;

Erinnerung reicht, vorgekommen ist, entweder durch diese Ursache ursprünglich herbeigeführt oder doch bedeutend verschärft worden ist. Die ausgezeichneten Volkswirthe, welche einer gemäßigteren Form dieser nämlich Theorie die Sanction ihrer Autorität verliehen haben, sind nicht ganz so weit gegangen; allein die Abenteuerlichkeit der populären Auffassung habe ich gewiß nicht übertrieben. Dieselbe gewährt einen merkwürdigen Beleg dafür, bis wie weit eine Lieblingstheorie, nicht Stubengelehrte, deren Competenz in solchen Fragen häufig mit so großer Geringschätzung behandelt wird, sondern Welt- und Geschäftsleute treiben kann, die sich auf ihre praktischen Kenntnisse viel zu gute thun, welche zu erwerben sie allerdings reichliche Gelegenheit gehabt haben. Die festgewurzelte Vorstellung, daß das Geldwesen für die Preisschwankungen der hauptsächlich Factor sei, bewirkte, daß jene Männer ihre Augen gegen eine Menge von Umständen verschlossen, welche durch ihren Einfluß auf die Erwartungen hinsichtlich des bevorstehenden Angebotes die wahren Ursachen fast aller Speculationen und fast aller Preisschwankungen sind. Um aber die zu Gunsten ihrer Theorie erforderliche chronologische Uebereinstimmung zwischen den Variationen der Notenemissionen und denen der Preise herzustellen, haben sie mit Thatfachen und Daten ein willkürliches Spiel getrieben, das für unglaublich gelten müßte, wenn nicht eine ausgezeichnete praktische Autorität sich die Mühe gegeben hätte, dasselbe mit einem Aufgebot streng geschichtlicher Thatfachen in seiner ganzen Blöße zu enthüllen. Ich rede hier, wie alle, die sich irgend mit dieser Sache beschäftigt haben, schon von vorne herein wissen werden, von Hrn. Tooke's „Geschichte der Preise“. Das Ergebnis der Forschungen des Hrn. Tooke ward in seiner Bernehmung vor dem Unterhausauschusse über die Frage wegen des Freibriefes der Bank im Jahre 1832 von ihm selbst folgendermaßen dargelegt: „So weit meine Nachforschungen reichen, lehrt die Erfahrung und die Geschichte, daß noch jedes Mal, wenn ein bemerkenswerthes Steigen oder Sinken der Preise stattgefunden hat, ein solches Steigen oder Sinken einer Erweiterung oder Beschränkung des Banknotenumlaufes vorangegangen ist, und mithin nicht ihre Folge sein konnte.“

Die Abenteuerlichkeit der oben gedachten Theorie, wonach fast jedes Steigen oder Sinken der Preise einer Erweiterung oder Beschränkung in der Emission von Banknoten zugeschrieben wird, hat als natürliche Reaction eine ganz und gar entgegengesetzte Theorie hervorgerufen, welche in Hrn. Tooke und Hrn. Fullarton ihre hervorragendsten wissenschaftlichen Vertreter gefunden hat. Diese Gegentheorie stellt in Abrede, daß Banknoten, so lange ihre Einlöslichkeit aufrecht erhalten wird, überall eine Einwirkung auf das

Steigen der Preise üben, und daß Banken an sich im Stande wären ihren Notenumlauf zu vermehren, außer als Folge und im Verhältniß der Zunahme der betreffenden Geschäfte. Diese letzte Behauptung wird durch die übereinstimmenden Erklärungen aller Landbanquiers, welche nach und nach vor den parlamentarischen Ausschüssen vernommen worden sind, unterstützt. Sie haben sämmtlich (nach den Worten des Hrn. Fullarton)\*) ihre Aussage dahin abgegeben, „daß der Betrag ihrer Notenemission ausschließlich durch die Ausdehnung der localen Umsätze und Verausgaben in ihren betreffenden Districten regulirt werde, schwankend mit den Schwankungen der Production und der Preise, und daß sie weder ihre Notenemission über die Grenzen, welche der Umfang dieser Umsätze vorschreibt, ausdehnen könnten, ohne gewiß zu sein, daß die Noten sogleich auf sie zurückkämen, noch auch sie verringern könnten, ohne die fast gleiche Gewißheit, daß die so entstandene Lücke von einer anderen Quelle her ausgefüllt werde.“ Aus diesen Prämissen folgern Tooke und Fullarton, daß Banknotenemissionen, da sie nicht ohne eine Vermehrung der Nachfrage erweitert werden können, unmöglich ein Steigen der Preise zu bewirken im Stande seien; daß sie eben so wenig zur Speculation zu ermuntern oder eine Handelskrisis herbeizuführen vermöchten; daß der Versuch, sich gegen dies Uebel durch eine künstliche Anordnung der Notenemission zu schützen, für den beabsichtigten Zweck wirkungslos sei und dagegen leicht anderweitige, äußerst nachtheilige Folgen herbeiführe.

§. 2. So weit diese Lehre auf thatsächlichen Angaben und nicht auf bloßen Schlußfolgerungen beruht, scheint sie mir unbestreitbar. Ich schenke der Behauptung der Landbanquiers, wie sie in dem vorhin angeführten Satze des Hrn. Fullarton zusammengefaßt ist, vollen Glauben. Ich bin überzeugt, daß sie unmöglich ihre Notenemission unter anderen Umständen als den dort angegebenen ausdehnen können. Ich glaube auch, daß die auf diese Thatsache von Hrn. Fullarton gegründete Theorie einen großen Theil Wahrheit in sich schließt, und daß sie der Darlegung des wahren Sachverhaltes viel näher kommt als irgend welche Form der entgegenstehenden sogenannten Geldtheorie (Currency theory).

Für die Märkte gibt es zweierlei Zustände; der eine kann der ruhige, der andere der erwartende oder der Speculationszustand genannt werden. Im ersteren findet nichts statt, was dahin zielt, bei einem beträchtlichen Theile des kaufmännischen Publicums ein Verlangen zu erwecken, seine Operationen weiter auszudehnen. Die Producenten erzeugen und die Kaufleute kaufen nur ihre ge-

\*) Regulation of Currencies p. 85.

wöhnlichen Waarenquantitäten, da sie für dieselben keinen rascheren Absatz als den gewöhnlichen erwarten. Jedermann betreibt den herkömmlichen Umfang seiner Geschäfte und nicht mehr, oder vergrößert denselben nur in entsprechendem Verhältniß der Zunahme seines Capitals oder seiner Verbindungen oder auch des allmäligen, durch die Zunahme des allgemeinen Wohlstandes veranlaßten, Anwachsens der Nachfrage nach seiner Waare. Indem Producenten und Kaufleute also keine ungewöhnliche Erweiterung ihrer Operationen beabsichtigen, bedürfen sie auch nur des gewöhnlichen Credits bei Banken und anderen Geldverleihern. Da nun Banken nur durch Ausdehnung ihrer Darlehne ihre Notenemissionen erweitern, so können unter solchen Umständen nur kurz dauernde Vermehrungen des Notenumlaufes vorkommen. Wenn zu gewissen Zeiten des Jahres ein Theil des Publicums größere Zahlungen zu machen hat als zu anderen Zeiten oder wenn bei besonderer Verlegenheit ein Einzelner einen Extravorschuß verlangt, so können sie freilich mehr Banknoten verlangen und dieselben auch erhalten; aber dieselben werden eben so wenig in Umlauf bleiben als dies mit denjenigen Noten der Bank von England der Fall ist, welche alle drei Monate einmal zur Bezahlung der Dividenden emittirt werden. Derjenige, dem die so angeliehenen Banknoten ausbezahlt werden, hat keine Extrazahlungen zu leisten noch besonderen Anforderungen zu genügen, er behält die Banknoten also, ohne sie gleich zu benutzen, oder liefert sie als Depositum ab, oder zahlt damit einen ihm früher von einer Bank gemachten Vorschuß zurück. Keinenfalls kauft er damit Waaren, da ja unsere Voraussetzung dahin geht, daß nichts vorliege um ihn zu veranlassen, einen größeren Vorrath von Waaren anzuschaffen als vorher.

Selbst wenn wir voraussetzen, wie dies uns freisteht, daß die Banken die Nachfrage nach Darlehnen künstlich steigern, indem sie dieselben unter dem marktüblichen Zinsfuß anbieten, so werden die von ihnen emittirten Noten doch nicht im Umlauf bleiben. Denn wenn der Anleihende die Noten beim Abschluß des Umsatzes, für den er sich ihrer bediente, ausbezahlt hat, so wird der Gläubiger oder Händler, der sie empfängt, sie als Depositum abliefern, da er keinen Begehr nach dem unmittelbaren Gebrauche eines Extraquantums von Noten hat.

In diesem Falle also hängt es nicht von den Banken ab, die Umlaufsmittel im ganzen zu vermehren; jede Ausdehnung ihrer Emission kommt entweder auf sie zurück oder bleibt müßig in den Händen des Publicums, und ein Steigen der Preise findet also nicht statt.

Es gibt aber einen andern Zustand der Märkte, der dem eben besprochenen völlig entgegengesetzt ist und bei welchem es nicht so klar ist, daß die Theorie des Hrn. Tooke und des Hrn. Fullarton anwendbar sei — nämlich einen solchen Zustand, wo (gleichviel ob mit oder ohne Grund) die Meinung vorherrscht, daß der Vorrath eines oder mehrerer wichtiger Handelsartikel hinter dem gewöhnlichen Verbrauche zurückbleiben werde. Unter solchen Umständen wünschen alle Leute, die mit den betreffenden Artikeln zu thun haben, ihre Geschäfte auszudehnen. Die Producenten oder Importeurs wünschen größere Quantitäten davon herzustellen oder einzuführen, Speculanten wünschen einen größeren Vorrath davon anzuschaffen, um durch das erwartete Steigen der Preise zu gewinnen, und die Inhaber von Vorräthen begehren neue Vorschüsse, um im Stande zu sein die Waaren noch länger anzuhalten. Alle diese Classen sind dann geneigt einen ausgedehnteren Gebrauch von ihrem Credit zu machen als vorher, und es läßt sich nicht in Abrede stellen, daß Banken solchen Bestrebungen oftmals in ungehöriger Weise behilflich sind. Wirkungen der nämlichen Art können durch jeden Umstand hervorgerufen werden, der mehr als den üblichen Capitalgewinn in Aussicht stellt und dem Geschäfte einen größeren Schwung gibt, z. B. durch eine plötzliche und großartige auswärtige Nachfrage nach gewissen Waaren oder schon durch die Erwartung einer solchen Nachfrage, wie solches unter andern bei der Eröffnung des spanischen Amerika für den englischen Handel und bei verschiedenen Veranlassungen im Handel mit den Vereinigten Staaten vorgekommen ist. Solche Ereignisse geben dem Steigen der Preise für die Ausfuhrartikel einen Anstoß und rufen Speculationen hervor, die mitunter einen verständigen Charakter haben, häufiger aber unverständiger und unmäßiger Art sind, indem ein bedeutender Theil der Geschäftsleute lieber Aufregung als Sicherheit mag. In solchen Fällen zeigt sich bei den handeltreibenden Classen überhaupt oder doch bei einigen Theilen derselben das Verlangen, ihren Credit in einem stärkeren Grade als gewöhnlich zum Kaufen zu benutzen. Wenn eine solche Gestaltung der Geschäfte bis zum äußersten anhält, so führt sie einen Rückschlag — eine Handelskrisis — herbei. Es ist nun eine bekannte Thatsache, daß solche Speculationsperioden fast niemals vorübergehen, ohne während eines Theils ihrer Entwicklung von einer ansehnlichen Vermehrung der Banknoten begleitet zu sein.

Hierauf wird von Tooke und Fullarton erwidert, daß die Vermehrung der Geldcirculation stets auf das Steigen der Preise folge, statt demselben voranzugehen, und also nicht die Ursache, sondern die Wirkung sei; — daß erstens die Speculationskäufe in

deren Folge die Preise in die Höhe gehen, nicht durch Banknoten sondern durch Anweisungen oder noch gewöhnlicher auf bloße Buchcredite beschafft werden; daß ferner, wenn selbige auch durch eigens zu diesem Zwecke den Banken abgeliehene Banknoten bewirkt wären, die Noten nach so gemachtem Gebrauche, falls sie für die laufenden Geschäfte nicht nöthig sind, von den Empfängern den Banken wieder als Depositum eingeliefert würden. Hiermit stimme ich vollständig überein und betrachte es sowohl wissenschaftlich wie erfahrungsmäßig als ausgemacht, daß während der aufsteigenden Speculationsperiode und so lange die Speculation sich auf Geschäfte zwischen Kaufleuten beschränkt, die Emissionen von Banknoten selten eine wesentliche Ausdehnung erfahren und ohne alle Wirkung auf das Speculationssteigen der Preise bleiben. Dies kann jedoch, wie ich denke, nicht mehr von der Phase behauptet werden, in der die Speculation auch die Producenten ergriffen hat. Zu Speculationszwecken gegebene Aufträge von Kaufleuten veranlassen die Fabricanten ihren Betrieb auszudehnen und sich wegen größerer Vorschüsse an Bankhäuser zu wenden; werden diese in der Form von Banknoten gegeben, so werden sie nicht an Personen ausbezahlt, welche sie wieder als Deposita zurückgeben, sondern theilweise zur Bezahlung des Arbeitslohnes verausgabt und vertheilen sich somit in die verschiedenen Canäle des Detailhandels, wo sie eine directe Einwirkung auf ein ferneres Steigen der Preise üben. Meiner Ansicht nach mußte eine solche Anwendung der Banknoten einen mächtigen Einfluß auf die Preise ausüben, so lange Noten zum Werthe von 1 und 2 Pfd. St. gesetzlich gestattet waren. Zugegeben jedoch, daß das Verbot von Banknoten unter 5 Pfd. St. die gedachte Art ihrer Wirksamkeit vergleichsweise sehr unerheblich gemacht hat, indem dadurch die Benutzung von Banknoten zu Lohnzahlungen bedeutend beschränkt worden, so gibt es noch eine andere Form ihrer Anwendung, die bei den späteren Stadien der Speculation ins Spiel kommt und das hauptsächlichste Argument für die gemäßigeren Vertheidiger der Geldtheorie abgibt. Obschon Vorschüsse der Banken selten zum Zwecke von Speculationskäufen verlangt werden, so geschieht dies doch in großem Maße von unglücklichen Speculanten, um die Waaren anhalten zu können. Die Concurrnz solcher Speculanten, um einen Theil des Leihcapitals zu erhalten, bewirkt, daß selbst diejenigen, welche nicht speculirt haben, mehr als sonst wegen der ihnen nöthigen Vorschüsse von den Banken abhängig sind. Zwischen der aufsteigenden Speculationsperiode und dem Rückfchlage gibt es eine Zwischenzeit, die sich auf Wochen und bisweilen selbst auf Monate erstreckt, wo man gegen das Sinken der Preise an-

kämpft. Nachdem sich einige Zeichen des bevorstehenden Rückschlages bemerkbar gemacht haben, sind die Speculanten, welche Borräthe besitzen, nicht geneigt zu sinkenden Preisen zu verkaufen, und inzwischen bedürfen sie Fonds, um nur ihre gewöhnlichen Verbindlichkeiten zu erfüllen. Dies ist gerade dasjenige Stadium, welches in der Regel eine beträchtliche Vermehrung des Banknotenumlaufes aufweist. Daß eine solche Vermehrung wirklich stattfindet, dies leugnet Niemand; und es muß, wie ich denke, zugegeben werden, daß dieselbe dahin wirkt die Dauer der Speculationen zu verlängern, daß dadurch die in die Höhe getriebenen Preise länger aufrecht gehalten werden können, als es sonst möglich wäre, und also auch der Abfluß der Edelmetalle ins Ausland verlängert und verstärkt wird. Dieser Abfluß der Edelmetalle ist ein charakteristischer Zug für dieses Stadium der Entwicklung einer Handelskrisis. Die längere Dauer eines solchen Abflusses gefährdet endlich die Fähigkeit der Banken, ihre Verbindlichkeit einer sofortigen Einlösung der ihnen präsentirten Noten zu erfüllen, und zwingt sie, die bewilligten Credite plötzlich und strenger einzuschränken als nothwendig gewesen sein würde, wenn sie verhindert gewesen wären, die Speculation durch vermehrte Vorschüsse zu stützen, nachdem bereits der Zeitpunkt des unvermeidlichen Rückschlages eingetreten war.

§. 3. Dieser Verzögerung des Rückschlages und der schließlichen Verstärkung seines Unheils vorzubeugen, ist der Zweck desjenigen Plans zur Regulirung des Geldwesens, welcher zuerst von Lord Overstone, Herrn Norman und dem Obersten Torrens aufgestellt wurde und hernach in einer wenig modificirten Gestalt Gesetzeskraft erlangt hat\*).

In Gemäßheit dieses Plans in seiner ursprünglichen Reinheit sollte die Emission aller zur Circulation bestimmten Zahlungs-

\*) Ich erachte die Behauptung für gerechtfertigt, daß die Milderung der Handelskrisen die wirkliche und die einzige ernstliche Absicht der Bankacte von 1844 gewesen ist, obschon ich wohl weiß, daß die Vertheidiger dieses Gesetzes (insbesondere seit 1847) ihre hervorragende Wirksamkeit in Bezug auf „die Aufrechthaltung der Einlöslichkeit der Banknoten“ betonen; allein man muß es entschuldigen, wenn ich diesem Einen unter den Verdiensten der Bankacte durchaus keine ernstliche Bedeutung beilege. Die Einlöslichkeit der Banknoten ward unter dem früheren Systeme aufrecht gehalten und würde, gleichviel mit welchen Kosten, auch ferner bewahrt worden sein. Wie Lord Overstone bei seiner Vernehmung treffend bemerkte, ist die Bank stets im Stande, durch eine hinreichend starke Action auf den Credit sich auf Kosten des kaufmännischen Publicums zu retten. Daß die Bankacte von 1844 die Festigkeit einer solchen Procedur mildert, ist kein geringer Anspruch zu ihren Gunsten. Wenn wir nun aber einen solchen Grad von Mißverwaltung seitens der Bank annehmen,

Anweisungen oder Noten auf ein einziges Institut beschränkt werden. In der vom Parlament angenommenen Form wurde allen, die damals Noten emittirten, die Beibehaltung dieses Privilegiums gestattet; es sollte dies aber künftig keinem anderen bewilligt werden, selbst nicht anstatt derer, die ihre Emission einstellen würden; allen, mit Ausnahme der Bank von England, ward ferner ein Maximum der zu emittirenden Summe nach einem niedrig angesetzten Maßstabe vorgeschrieben. Für die Bank von England ward kein Maximum für den Gesamtbetrag ihrer Noten festgesetzt, sondern nur für denjenigen Theil derselben, welcher auf Sicherheiten, oder mit anderen Worten, auf Anleihe emittirt wird. Dieser Theil sollte niemals eine bestimmte Grenze überschreiten, welche für den Anfang auf 14 Millionen Pfd. St. angesetzt ward \*). Alle über diesen Betrag hinausgehenden Emissionen dürfen nur im Austausch gegen Edelmetall geschehen, von welchem die Bank jeden ihr angebotenen Velauf zu einem ganz unerheblich unter der Münzwardirung stehenden Preise gegen Auszahlung ihrer Noten anzukaufen verpflichtet ist. Rücksichtlich jeder Notenemission, die über die Grenze von 14 Millionen Pfd. St. hinausgeht, verhält sich die Bank völlig passiv, da sie in dieser Beziehung keine andere Function hat als daß sie gezwungen ist, ihre Noten gegen Gold zu 3 Pfd. St. 17 s. 9 d., und Gold gegen ihre Noten zu 3 Pfd. St. 17 s. 10 $\frac{1}{2}$  d. zu geben, so oft und von wem dies immer gefordert wird.

daß dadurch, sofern die Bankacte nicht wäre, die Fortdauer der Einlöslichkeit der Noten gefährdet würde, so muß ein gleicher (oder selbst schon ein geringerer) Grad von Mißverwaltung, während der jetzigen Bankacte begangen, hinreichen, um eine Einstellung der Zahlungen seitens des „Banking-Department“ herbeizuführen. Die erzwungene Sonderung der beiden Departements in der Bank bringt einen solchen Fall der Möglichkeit viel näher als früher, und derselbe müßte, da wahrscheinlich die Stockung aller Privatbankanstalten in London und vielleicht gar die Nichtbezahlung der Zinsen der Nationalschuld damit verknüpft sein würde, eine weit größere Calamität zur Folge haben, als eine kurze Unterbrechung in der Einlöslichkeit der Banknoten; keine Regierung wird daher auch nur einen Augenblick Anstand nehmen, wenn die Suspension der Bankacte von 1844 an sich noch nicht genügt, auch die Einlösung der Banknoten zu suspendiren, um die Bank zu befähigen, die Bezahlung ihrer Depositen zu bewerkstelligen.

\*) Bedingungsweise ist eine Vermehrung dieses Maximums gestattet, aber nur, wenn durch eine Uebereinkunft mit einer Landbank die Emissionen dieser letzteren aufhören und dafür Noten der Bank von England substituirt werden; und selbst in diesem Falle ist die Vermehrung auf zwei Drittel der Summe der so ersetzt Banknoten beschränkt. In Folge dieser Bestimmung ist der Notenbetrag, den die Bank von England jetzt gegen Sicherheiten emittiren darf, etwas weniger als 14.500,000 Pfd. St.

Der bei dieser Einrichtung ins Auge gefaßte Zweck ist, daß der Banknotenumlauf seinem Betrage nach sich eben zu denselben Zeiten und in eben demselben Maße verändere wie dies eine reine Metallcirculation thun würde. Da die Edelmetalle nach allgemeiner Erfahrung die Waare sind, welche jener Unveränderlichkeit in Betreff aller auf den Werth einwirkenden Umstände am nächsten kommt, wodurch eine Waare am besten geeignet wird als Tauschmittel zu dienen, so scheint man der Meinung gewesen zu sein, daß die Vortrefflichkeit der Bankacte von 1844 sich vollständig bewähre, wenn unter ihrer Wirksamkeit der Notenumlauf in allen seinen quantitativen und mithin, wie man schließt, auch seinen Werthveränderungen, denjenigen Veränderungen entspricht, welche bei einem reinen Metallgeldwesen stattfinden würden.

Alle verständigen Gegner der Bankacte anerkennen es eben so wie ihre Vertheidiger als ein wesentliches Erforderniß für jedes Ersatzmittel der Edelmetalle, daß dasselbe sich in seinem beständigen Werthe genau einer Metallwährung anpasse; und so lange es sofort einlöslich ist, so behauptet man, wird und muß es sich derselben anpassen. Wenn man aber vom Werthe einer Metallwährung oder eines anderen Geldwesens spricht, hat man zwei Punkte ins Auge zu fassen: den beständigen oder durchschnittlichen Werth und die Werthschwankungen. Dem ersteren, dem beständigen Werthe einer Metallwährung, soll der Werth eines Papiergeldwesens entsprechen. Es liegt aber kein Grund vor, weshalb es sich auch dessen Schwankungen anpassen sollte. Der alleinige Zweck, um dessentwillen man diese Conformität erstrebt, ist die Beständigkeit des Werths, und in Rücksicht der Schwankungen ist nur zu wünschen, daß dieselben möglichst gering seien. Die Schwankungen im Werthe des Geldwesens, bestehe dasselbe in Gold oder in Papier, werden nun nicht durch seine Quantität bestimmt, sondern durch die Ausdehnungen und Einziehungen des Credits. Um also zu ermitteln, welches Geldwesen dem beständigen Werthe der Edelmetalle möglichst nahe entspricht, müssen wir ausfinden, bei welchem Geldwesen die Veränderungen im Credit am mindesten häufig und am wenigsten extrem sind. Ob dieser Zweck nun am besten erreicht werde durch eine Metallcirculation (und also auch durch eine hinsichtlich der Quantität sich dieser genau anpassende Papiercirculation), das ist eben die zu entscheidende Frage. Wenn es sich ergeben sollte, daß ein Papiergeldwesen, welches in seiner Quantität allen Schwankungen eines Metallgeldwesens folgt, zu heftigeren Creditumwälzungen führt als ein solches, welches nicht zu so strenger Conformität gezwungen wird, so wird daraus folgen, daß ein Geldwesen

das mit einem Metallgeldwesen in der Quantität am genauesten übereinstimmt, nicht dasjenige ist, welches sich seinem Werthe am engsten anschließt, d. i. seinem beständigen Werthe, mit dem allein die Uebereinstimmung wünschenswerth ist.

Ob dem nun wirklich so ist oder nicht, dies haben wir jetzt zu untersuchen. Zunächst wollen wir in Betracht ziehen, ob die Bankacte diejenige praktische Aufgabe erfüllt, worauf die mehr nüchternen Vertheidiger derselben hauptsächlich Gewicht legen, daß dieselbe nämlich Ausdehnungen der Credite in Folge von Speculationen früher aufhalte, so wie mit geringerem Abzuge des Goldes und demgemäß durch einen milderen und mehr allmäligen Proceß. Meiner Ansicht nach muß es zugegeben werden, daß dieser Zweck bis zu einem gewissen Grade erreicht wird.

Ich weiß sehr wohl, was gegen diese Ansicht geltend gemacht werden kann, und zwar mit Grund. Man wird sagen, daß wenn der Zeitpunkt kommt, wo die Banken zur Bewilligung größerer Vorschüsse gedrängt werden, um Speculanten in den Stand zu setzen ihren Verpflichtungen nachzukommen, eine Beschränkung der Notenemission die Banken nicht verhindern wird solche Vorschüsse zu bewilligen, wofern sie sonst dazu geneigt sind; daß diese in ihren Depositen eine Quelle haben, woraus sie Anleihen gewähren können über den Punkt hinaus, der sich mit der von ihnen für ihr Bankgeschäft zu erwartenden Klugheit verträgt; und daß endlich, selbst bei einer Weigerung der Banken, so zu verfahren, die Folge nur die wäre, daß die Depositen ihnen entzogen werden würden, um von den Signern selbst verwendet zu werden, was dann ein eben so großer Zuwachs zu den in den Händen des Publicums befindlichen Banknoten und Münzen sein würde als wenn der Notenumlauf selbst vermehrt wäre. Dies hat seine Richtigkeit und ist eine genügende Antwort für diejenigen, welche meinen, daß die Vorschüsse der Banken, um mißglückte Speculationen zu stützen, hauptsächlich nur in Rücksicht der Vermehrung des circulirenden Mediums Tadel verdienen. Derjenige Punkt aber, der in Wahrheit Tadel verdient, ist die Ausdehnung des Credits. Wenn die Banken, anstatt ihren Discout zu vermehren, sich ihre Depositen entziehen lassen, so findet (wenigstens für kurze Zeit) dieselbe Vermehrung des Umlaufsmittels statt, aber es findet nicht eine Vermehrung der Anleihen statt zu einer Zeit, in der eine Verminderung stattfinden sollte. Wenn die Banken ihren Discout nicht mittelst Noten sondern allein auf Kosten der Depositen vermehren, so stellen ihre (mit Recht so genannten) Depositen einen bestimmten und der Erschöpfung ausgesetzten Fonds dar, während Noten bis zu jeder Höhe vermehrt, oder, wenn sie zurückgekommen sind, ohne Grenzen

wieder ausgegeben werden können. Allerdings besitzt eine Bank, wenn sie bereit ist, ihre Verbindlichkeiten ins Unbestimmte anzuwachsen zu lassen, die Macht, aus ihren nominellen Depositen einen Fonds von eben so unbegrenzter Höhe zu machen wie aus ihren Emissionen. Sie braucht nur ihre Vorschüsse mittelst eines Buchcredits zu gewähren, der aus ihren eigenen Verbindlichkeiten Depositen schafft, indem das Geld, für das sie die Verantwortung übernommen hat, zu einem Depositum in ihrer Hand wird, gegen das mittelst Zahlungsanweisungen gezogen werden kann, und die Anweisungen können wieder (entweder bei derselben Bank oder im Clearing-House) ohne die Hilfe von Noten beglichen werden, mittelst einer bloßen Credit-Uebertragung von einer Rechnung auf die andere. In dieser Weise pflegen, wie ich denke, ungebührliche Crediterweiterungen in Speculationszeiten hauptsächlich vorzukommen. Allein es ist nicht wahrscheinlich, daß die Banken bei diesem Verfahren beharren werden, wenn die Fluth sich zu wenden begonnen hat. Es ist nicht wahrscheinlich, daß sie zu einer Zeit, wo ihre Depositen bereits abzufließen angefangen haben, Depositen-Rechnungen schaffen werden, die nicht in ihre Hände gelegte Fonds sondern nur eigene Verbindlichkeiten darstellen. Die Erfahrung lehrt aber, daß die Crediterweiterung, sobald sie in der Gestalt der Notenausgabe gewährt wird, noch lange nach dem Beginne des Speculations-Umschlages fort dauert. Wenn daher dieses Schutzmittel gegen die Wirkungen des Rückschlages wegfällt und Depositen nebst Buchcredits die einzige Hilfsquelle bleiben, aus der ungebührliche Vorschüsse gewährt werden können, so wird das Steigen des Zinsfußes nicht so oft und nicht so lange in einem Zeitpunkte hintangehalten werden, in dem die Schwierigkeiten, die der Ueberspeculation folgen, sich bereits fühlbar zu machen beginnen. Im Gegentheil; die Nothwendigkeit, in der sich die Banken befinden, ihre Vorschüsse zu vermindern um sich zahlungsfähig zu erhalten, sobald ihre Depositen abfließen und sie die leer gewordene Stelle nicht durch eigene Noten ausfüllen können — diese Nöthigung beschleunigt das Steigen des Zinsfußes. Speculanten werden also genöthigt sein sich früher durch Realisirung ihrer Borräthe dem Verluste zu unterziehen, der für sie auf die Länge doch unausbleiblich geworden ist; der Rückgang der Preise und die allgemeine Erschütterung des Credits wird zeitiger eintreten.

Um die Einwirkung, welche diese Beschleunigung der Krisis auf die Milderung ihrer Intensität ausübt, richtig zu schätzen, wollen wir das Wesen und die Folgen der charakteristischen Erscheinung der Periode, welche dem Zusammensturz unmittelbar vorangeht, des Abflusses des Goldes nämlich näher ins Auge fassen. Ein Steigen der

Preise, welches in Folge von Speculationen durch die Ausdehnung des Credits hervorgerufen ist, übt, selbst wenn Banknoten dabei keine Rolle gespielt haben (falls es nur lange genug anhält), denselben Einfluß auf eine Umwandlung der Wechselcourse. Hat aus solchem Grunde eine Aenderung der Wechselcourse stattgefunden, so können sie nur dadurch auf das frühere Verhältniß zurückgeführt und der Abfluß des Goldes kann nur dadurch aufgehalten werden, daß entweder die Preise sinken oder der Zinsfuß steigt. Ein Sinken der Preise übt diese Wirkung, indem es die Ursache, welche jenen Zustand herbeiführte, aufhebt und Waaren zu einem vortheilhafteren Zahlungsmittel macht als Gold, und zwar selbst für die Berichtigung früherer Schulden. Ein Steigen des Zinsfußes und demgemäßes Sinken der Preise der Sicherheiten wird den Zweck noch rascher erreichen, indem es Auswärtige veranlaßt, statt das ihnen schuldige Gold zu beziehen, dieses zur Anlegung im Lande zu lassen und selbst noch baares Geld hinzusenden, um den Vortheil des gesunkenen Zinsfußes zu benutzen. Von dieser letzteren Art, den Abfluß des Goldes zu hemmen, hat das Jahr 1847 merkwürdige Beispiele aufzuweisen. So lange aber keines von diesen beiden Dingen eintritt — so lange nicht entweder die Preise sinken oder der Zinsfuß steigt — kann nichts den Abzug des Goldes aufhalten oder auch nur mäßigen. Nun werden aber weder die Preise sinken noch der Zinsfuß steigen, so lange ein unvernünftig ausgedehnter Credit durch die fortgesetzten Vorschüsse der Banken aufrecht gehalten wird. Es ist sehr wohl bekannt, daß wenn ein Abfluß des Goldes begonnen hat, es doch immer die Banknoten sind, welche, wenn auch keine Vermehrung derselben stattgefunden, jene Einschränkung zunächst trifft, weil das zur Ausfuhr erforderliche Gold stets von der Bank von England gegen Einlieferung ihrer Noten verlangt wird. Unter dem vor 1844 geltenden System konnte indeß die Bank von England, wenn sie eben so wie andere Banken dem solchen Zeiten eigenthümlichen Begehren nach immer neuen Vorschüssen ausgesetzt war, die ihr im Austausch gegen edles Metall eingelieferten Noten sofort wieder emittiren, und that dies auch oft. Es ist sicherlich ein großer Irrthum, wenn man annimmt, daß der Nachtheil dieser Wiederemission hauptsächlich darin bestanden habe, daß eine Einschränkung des Geldumlaufes verhindert wurde. Dieselbe war jedoch in der That ganz so verderblich wie man nur jemals angenommen hat; während sie fort dauerte, konnte das Hinausströmen des Goldes nicht aufhören, weil weder die Preise sinken noch der Zinsfuß steigen konnten, so lange solche Vorschüsse fortgesetzt wurden. Da die Preise ohne alle Vermehrung der Banknoten gestiegen waren, so hätten sie auch sehr wohl ohne eine

Verminderung derselben sinken können; da sie aber in Folge einer Creditausdehnung in die Höhe gegangen waren, so konnten sie auch nur durch Einschränkung des Credits wieder herabgehen. So lange demnach die Bank von England und die übrigen Banken bei einem solchen Verfahren beharrten, dauerte auch der Abfluß des Goldes fort, bis davon nur so wenig in der Bank von England zurückblieb, daß diese, in Gefahr ihre Baarzahlungen einstellen zu müssen, sich endlich gezwungen sah ihre Discontirungen so bedeutend und plötzlich einzuschränken, daß dadurch eine viel beträchtlichere Variation im Zinsfuß verursacht, viel bedeutendere Verluste und größeres Unheil für Privatpersonen bewirkt und ein viel ansehnlicherer Betrag des gewöhnlichen Credits des Landes zerstört wurde, als wirklich nöthig gewesen wäre.

Ich räume ein (und die Erfahrung des Jahres 1847 hat es selbst denen bewiesen, welche es früher übersahen), daß das eben geschilderte Unheil durch die Bank von England vermittelt ihrer Depositen allein zu Wege gebracht werden kann, und zwar in ausgedehntem Maße. Die Bank kann ihre Discontirungen und Vorschüsse fortsetzen zu einer Zeit, wo sie dieselben einschränken sollte, was dann die schließliche Folge hat, daß später solche Einschränkung strenger und plötzlicher eintritt als sonst nöthig gewesen wäre. Es liegt jedoch sehr nahe, daß Banken, welche mit ihren Depositen solchen Irrthum begehen, demselben noch viel mehr verfallen würden, wenn sie nicht allein mit ihren Depositen, sondern auch mittelst Notenemission größere Ausleihungen vornehmen könnten. Ich kann nicht umhin zu denken, daß die den Banken auferlegte Beschränkung der Notenemission ein wirkliches Hinderniß gegen die Bewilligung solcher Vorschüsse abgibt, welche die Fluth der Speculation bei ihrer Wendung stauen um sie nachher nur mit um so verheererenderer Gewalt hereinbrechen zu lassen. Und wenn man die Bankacte darum tadelt, weil sie Hemmnisse zu einer Zeit bereite, wo nicht Hemmung sondern Erleichterung Noth thut, so muß man ihr aus eben diesem Grunde vielmehr alles Lob zollen, denn jene Hemmnisse treten dann ein, wenn sie unzweifelhaft als eine Wohlthat wirken. In diesem besonderen Punkte läßt es sich mithin nach meinem Dafürhalten nicht in Abrede stellen, daß das neue System vor dem früheren einen entschiedenen Vorzug besitzt.

§. 4. Doch wie dem auch sein mag, ich denke, daß diese Vortheile, welchen Werth man ihnen auch beilegen möge, durch noch größere Nachtheile erkauft werden.

Erstens: wenn gleich eine bedeutende Ausdehnung des Credits abseiten der Bankinstitute höchst schädlich ist, sobald der Credit über-

haupt schon in einem angespannten Zustande sich befindet und jene Ausdehnung nur dazu dienen kann, den Zusammensturz zu verzögern und zu erschweren, so ist dieselbe doch höchst heilsam, wenn ein solcher Zusammensturz eingetreten ist und der Credit statt der früheren Ueberspannung eine sehr gedrückte Lage aufweist. Alsdann dienen die vermehrten Vorschüsse seitens der Bankinstitute dazu, eine Menge anderen Credit, welcher plötzlich verschwunden ist, zu ersetzen. Wenn vor 1844 die Bank von England die Härte eines commerciellen Rückschlages mitunter verstärkte, indem sie den Zusammensturz des Credits länger aufhielt und deshalb heftiger machte als nothwendig war, so leistete sie dagegen während der Dauer des Rückschlages unschätzbare Dienste, indem sie zahlungsfähigen Handlungshäusern durch ihre Vorschüsse zu einer Zeit zu Hilfe kam, wo alles sonstige Papier und fast der gesammte kaufmännische Credit werthlos geworden war. Dieser Dienst machte sich besonders bei der Handelskrisis der Jahre 1825 und 1826 fühlbar, wohl der schwersten Krisis, die jemals stattfand. Während derselben vermehrte die Bank ihren Notenumlauf um viele Millionen zu Vorschüssen an solche Handlungshäuser, in deren schließliche Solvenz sie keinen Zweifel setzte. Wären diese Vorschüsse damals nicht gewährt worden, so würde die Krisis noch viel verderblicher gewesen sein. Herr Fullarton bemerkt treffend, daß die Bank, wenn sie überhaupt auf solche Gesuche sich einlasse, „solches durch eine Emission von Banknoten thun müsse, denn diese allein bilden das Werkzeug, mittelst dessen die Bank ihren Credit auszuleihen gewohnt ist. Solche Noten sind aber nicht bestimmt zu circuliren und thun dies auch nicht. Hinsichtlich der Geldcirculation findet kein größerer Bedarf statt als vordem; im Gegentheil, das rasche Sinken der Preise, das in dem fraglichen Falle vorausgesetzt wird, muß solchen Bedarf nothwendig einschränken. Die Noten werden entweder, eben so rasch wie sie emittirt wurden, der Bank von England als Depositen wieder eingeliefert werden, oder im Verwahrsam der Privatbankhäuser in London eingeschlossen bleiben, oder von diesen unter ihre Correspondenten außerhalb London vertheilt werden, oder auch auf ihrem Wege von anderen Capitalisten aufgefangen werden, welche in der Hitze der vorangegangenen Aufregung Verbindlichkeiten eingegangen haben, welchen plötzlich zu begegnen sie nicht vorbereitet sind. Bei solchen Vorkommenheiten stellt sich jeder Geschäftsmann, der mit fremdem Gelde gearbeitet hat, gleichsam in die Defensive und sein ganzes Streben geht dahin, sich möglichst zu stärken, was er auf keine wirksamere Weise erreichen kann als dadurch, daß er in Papiergeld, welches das Gesetz zum gesetzlichen Zahlungsmittel gemacht hat, einen möglichst großen Vor-

rath aufbewahrt. Die Banknoten selbst finden niemals ihren Weg zum Waarenmarkte, und falls sie überall dazu beitragen das Sinken der Preise zu verzögern“ (oder, wie ich lieber sagen würde, zu mäßigen), „so geschieht dies nicht dadurch, daß sie im mindesten die wirkliche Nachfrage nach Waaren verstärken, nicht dadurch, daß sie die Consumenten in den Stand setzen für ihren Verbrauch reichlicher zu kaufen, und so dem Handel einen Aufschwung geben, sondern vielmehr durch einen gerade entgegengesetzten Proceß, nämlich dadurch, daß die Waareninhaber in die Lage kommen anhalten zu können, also durch Erschwerung der Handelsumsätze und Einschränkung des Verbrauchs.“

Die dem Credit auf solche Weise während der übermäßigen Crediteinziehung, welche auf eine übertriebene Anspannung folgt, gewährte rechtzeitige Hilfe verträgt sich durchaus mit dem Princip des neuen Systems; denn eine außerordentliche Einschränkung des Credits und ein Sinken der Preise zieht unfehlbar Gold ins Land. Nun liegt aber das Princip des Systems darin, daß der Banknotenumlauf die Freiheit haben, ja sogar dazu gezwungen werden soll, sich in allen den Fällen auszudehnen, wo eine Metallcirculation dasselbe thun würde. Wozu aber das Princip des Gesetzes ermuntert, das verhindern seine Vorschriften in dem in Rede stehenden Falle, indem sie eine Vermehrung der Banknoten nicht früher gestatten, als bis das Gold selbst wirklich angekommen ist, was indeß nie früher geschieht, als bis der schlimmste Theil der Handelskrisis überstanden ist und fast alle Verluste und Bankerotte, die sich daran knüpfen, schon eingetreten sind. Der Mechanismus des Systems hält gerade diejenige Arznei, welche die Theorie des Systems als das geeignetste Heilmittel vorschreibt, so lange zurück bis es für viele Zwecke zu spät kommt\*).

Die Aufgabe der Banken, den Riß auszufüllen, welcher durch die Folgen übertriebener Speculationen und deren Rückschlag entsteht, ist so ganz unabweisbar, daß, wenn die Bankacte von 1844 in Kraft bleibt, sich mit Bestimmtheit voraussagen läßt, daß ihre Vorschriften eben so, wie 1847 geschah, bei jeder Periode großer

\*) Es ist richtig, daß die Bank nicht verhindert ist, größere Vorschüsse von ihren Depositen zu gewähren, welche letztere dann wahrscheinlich von ungewöhnlich hohem Betrage sein werden, da in solchen Zeiten jeder sein Geld als Depositum stehen zu lassen pflegt, um darüber jederzeit verfügen zu können. Daß indeß die Depositen nicht immer ausreichen, zeigte sich einleuchtend i. J. 1847, als die Bank die ihr durch Depositen gewährten Mittel aufs äußerste aufbot, um dem Handel zu Hilfe zu kommen, ohne den panischen Schrecken beseitigen zu können, welcher sofort aufhörte, als die Regierung sich für die Suspension der Bankacte entschieden hatte.

commercieller Verlegenheiten werden suspendirt werden müssen, sobald die Krisis wahrhaft und vollständig eingetreten ist\*). Wäre dies Alles, so würde es nicht geradezu unzulässig sein die fragliche Beschränkung als ein Mittel zur Verhütung einer Krisis fortbestehen zu lassen und dieselbe unter Umständen zum Behufe der Erleichterung einer solchen zu lockern. Es gibt aber gegen das neue System einen anderweitigen, noch viel gewichtigeren und umfassenderen Vorwurf.

Indem das Bankgesetz seiner anerkannten Theorie nach dahin trachtet, daß das Papiergeld in seinem Betrage in genauer Uebereinstimmung mit den Variationen eines Metallgeldes variire, schreibt es thatsächlich vor, daß in jedem Falle eines Abflusses von Gold eine entsprechende Verminderung in der Quantität der Banknoten stattfinden soll — mit anderen Worten, daß jede Ausfuhr edler Metalle wirklich der Circulation entzogen werden soll, indem man von der Voraussetzung ausgeht, daß dies der Fall sein würde, wenn das circulirende Medium gänzlich aus Metall bestände. Diese Theorie und die demgemäßen Anordnungen passen für den Fall, wo das Hinwegziehen des Goldes hervorgeht aus einem durch übertriebene Ausdehnung der Geldcirculation oder des Credits bewirkten Steigen der Preise; sie passen aber für keinen anderen Fall.

Wenn der Abfluß des Goldes das letzte Glied einer Reihenfolge von Wirkungen ist, die aus einer Vermehrung des Geldes entspringen oder aus einer Ausdehnung des Credits, deren Einfluß auf die Preise einer Vermehrung des Geldes ganz gleich kommt, in diesem Falle ist es eine zulässige Voraussetzung, daß bei einer bloßen Metallcirculation das ausgeführte Gold dem Geldumlaufe selbst entzogen sein würde, eben weil ein solcher Abzug, der seiner Natur nach keine bestimmte Grenze hat, nothwendig so lange fortdauern wird als das Geld und der Credit nicht vermindert werden. Eine Ausfuhr von Edelmetall entsteht nun aber oft aus Ursachen, welche das Geldwesen und den Credit gar nicht berühren, sondern einfach aus einer ungewöhnlichen Ausdehnung der Zahlungen an das Ausland, welche entweder in dem Stande der Waarenmärkte oder in nicht-kaufmännischen Umständen ihren Grund haben. Hierzu gehören viererlei höchst gewichtige Ursachen, und für jede derselben bieten die letzten fünfzig Jahre der englischen Geschichte wiederholte Beispiele dar. Erstens gehören dahin außerordentliche Zah-

\*) Diese Vorhersagung ging bei der nächsten Wiederkehr einer Handelskrisis, i. J. 1857, in Erfüllung, als die Regierung aufs neue sich genöthigt sah, auf ihre Verantwortlichkeit hin die Bestimmungen der Bankacte zu suspendiren.

lungen der Regierung an das Ausland, sei es nun zu politischen oder zu militärischen Zwecken, wie dies während des napoleonischen Krieges und während des letzten kurzen Krieges mit Rußland stattfand. Zweitens ist dahin der Fall zu rechnen, wenn bedeutende Capitalien zur Anlegung nach dem Auslande gesendet werden, wie z. B. bei Gelegenheit der Anleihen und Bergwerksunternehmungen, welche zum Theil die Krisis von 1825 mit hervorriefen, und der amerikanischen Speculationen, welche die hauptsächlichliche Ursache der Krisis von 1839 waren. Drittens gehören dahin Mißernten in denjenigen Ländern, welche England mit den Rohstoffen wichtiger Fabricationszweige versorgen, wie z. B. die Baumwollmisernte in Amerika, welche England im Jahre 1847 zwang, ungewöhnliche Verbindlichkeiten einzugehen, um die genannten Artikel zu erhöhten Preisen anzukaufen. Viertens gehört dahin eine schlechte Ernte im Lande selbst und die dadurch gebotene Getreideeinfuhr, wofür die Jahre 1846 und 1847 ein Beispiel darbieten, das alle vorhergehenden Erfahrungen übertrifft.

In keinem der gedachten Fälle würde beim Bestehen einer Metallcirculation das zu den fraglichen Zwecken ausgeführte Gold oder Silber nothwendiger oder auch nur wahrscheinlicher Weise aus der Circulation gezogen worden sein. Es würde aus den angehäuften Beständen genommen worden sein, welche bei einer bloßen Metallcirculation stets zu einem bedeutenden Belaufe vorhanden sind; in uncivilisirten Ländern in den Händen aller, die dazu Gelegenheit haben, in civilisirten Ländern hauptsächlich in der Form von Baarvorräthen der Banken. Tooke hat in seiner „Untersuchung über das Princip des Geldwesens (Inquiry into the Currency Principle)“ für diese Thatsache Zeugniß abgelegt; vornehmlich aber verdankt man hierüber Hrn. Fullarton die klarste und befriedigendste Aufklärung. Da mir nicht bekannt ist, daß irgend ein anderer Schriftsteller diesen Theil der Theorie des Geldes auch nur entfernt in gleicher Vollständigkeit dargelegt hätte, so werde ich aus seiner trefflichen Schrift einen etwas längeren Auszug mittheilen.

„In Asien wird bekanntlich das Anhäufen von Edelmetall im Verhältniß zu dem vorhandenen Vermögensbestande in einer viel größeren Ausdehnung betrieben und die Gewöhnung daran ist wegen des traditionellen Gefühls der Unsicherheit und bei der Schwierigkeit, sichere und lohnende Anlegung für Capitalien zu finden, in den Sitten der Einwohner viel tiefer gewurzelt als in irgend einem europäischen Gemeinwesen. Jeder, der jemals in einem asiatischen Lande sich länger aufgehalten und persönliche Erfahrungen hinsichtlich des dortigen Gesellschaftszustandes gemacht

hat, wird sich zahlreicher Belege dafür erinnern, daß durch die Verlockung eines sehr hohen Zinsfußes in Zeiten pecuniärer Verlegenheit bedeutende Summen baaren Geldes aus den Koffern einzelner Individuen hervorgezogen werden und dem allgemeinen Bedürfnisse zu Hilfe kommen, so wie andererseits der Leichtigkeit, mit der diese Schätze wieder verschwinden, sobald die Reizmittel, welche sie ans Licht hervorlockten, nicht länger wirksam sind. In Ländern, die an Civilisation und Vermögen weiter fortgeschritten sind als die asiatischen Reiche und wo niemand befürchten muß, durch eine äußerliche Entfaltung seines Reichthums die Begehrlichkeit der Machthaber herauszufordern, wo aber der Waarenaustausch noch fast ganz allgemein durch das Medium einer Metallcirculation stattfindet, wie dies in den meisten handeltreibenden Ländern des europäischen Continents der Fall ist, mögen die Beweggründe zur Anhäufung von Schätzen zwar minder mächtig sein als in der Mehrzahl der asiatischen Reiche; da aber hier die Befähigung zum Ansammeln sich auf viel weitere Kreise erstreckt, wird vermuthlich die ganze aufgehäuften Masse von Edelmetall eine viel beträchtlichere Proportion zur Bevölkerung aufweisen\*). In solchen Staaten, welche durch ihre geographische Lage feindlichen Einfällen ausgesetzt sind oder deren socialer Zustand aufgereggt und bedrohlich ist, müssen die Beweggründe zum Geldanhäufen sehr stark bleiben. Bei denjenigen Nationen ferner, welche einen ausgedehnten inländischen wie auswärtigen Handel betreiben, ohne irgend welchen erheblichen Beistand durch solche Ersatzmittel für Münze zu genießen, wie sie das Bankwesen darbietet, müssen die für die Sicherung der regelmäßigen Zahlungen ganz unentbehrlichen Vorräthe von Gold und Silber von selbst einen bedeutenden Theil der vorhandenen baaren Umlaufsmittel in Anspruch nehmen; den Betrag desselben zu schätzen, dürfte indeß nicht leicht sein."

„In England, wo das Bankwesen zu einer im ganzen übrigen Europa unbekanntem Ausdehnung und Vollkommenheit gebracht ist und den Gebrauch der Münze, außer im Detailverkehr und für Zwecke des auswärtigen Handels, so gut wie gänzlich verdrängt hat, gibt es für Privatpersonen zum Geldanhäufen keine Veranlassung mehr, und alle Geldvorräthe werden den Banken, oder

\*) Es ist durch unzweifelhafte Thatfachen festgestellt, daß die fortwährend in den Händen des französischen Bauernstandes vorhandenen Geldschätze, die sich mitunter von alten Zeiten herschreiben, über jeden Betrag hinausgehen, den man für möglich halten sollte. Selbst in einem so armen Lande, wie Irland ist, hat man in letzterer Zeit als sicher ermittelt, daß die kleinen Landwirthe mitunter sich im Besitze baarer Geldsummen befinden, welche mit ihren sichtbaren Subsistenzmitteln in auffallendem Mißverhältniß stehen.

richtiger gesagt, der Bank von England überwiesen. In Frankreich hingegen, wo die Banknotencirculation verhältnißmäßig beschränkt ist, wird die im Lande vorrätthige Menge von Gold- und Silbermünzen gewöhnlich auf die enorme Summe von 120 Millionen Pfd. St. geschätzt; und diese Schätzung steht, wenn man die Sache näher überlegt, ganz und gar nicht mit der Wahrscheinlichkeit in Widerspruch. Man darf gewiß mit Grund annehmen, daß ein sehr bedeutender, ja vermuthlich der größere Theil dieses ungeheuren Schatzes müßig aufbewahrt liegt. Wenn man einem französischen Banquier einen Wechsel von 1000 Francs zur Bezahlung präsentiert, so holt er Silber in einem versiegelten Beutel aus seiner Geldkiste. Und nicht der Banquier allein, sondern jeder Kaufmann und Gewerbsmann ist dort genöthigt, nach Maßgabe seiner Mittel, einen Vorrath baaren Geldes aufzubewahren, welcher nicht nur für seine regelmäßigen Zahlungen ausreichen muß, sondern ihn auch in den Stand setzt unerwarteten Anforderungen zu genügen. Daß die in diesen unzähligen einzelnen Verwahrsamen angehäuften Masse baaren Geldes nicht nur in Frankreich, sondern auf dem ganzen Continent, wo Bankinstitute entweder völlig fehlen oder sehr unvollkommen eingerichtet sind, nicht allein an sich außerordentlich ist, sondern auch bedeutende Summen sich herausziehen und von dem einen Lande in das andere übertragen lassen ohne allen, oder doch nur mit höchst geringem, Einfluß auf die Preise sowie ohne sonstige Störung, dafür gibt es einige bemerkenswerthe Belege." Hierzu ist zu rechnen „der auffallende Erfolg, welcher die gleichzeitigen Bestrebungen einiger der europäischen Hauptmächte (Rußland, Oesterreich, Preußen, Schweden und Dänemark) begleitete, als diese Staaten ihre Schatzkammern wieder anfüllen und einen Theil des ihnen durch die Bedürfnisse des Krieges aufgezwungenen entwertheten Papiergeldes durch Münze wieder ersetzen wollten, und zwar gerade zu einer Zeit, als der verfügbare Vorrath edler Metalle auf dem Weltmarkte durch die Anstrengungen Englands, um seine Metallwährung wieder herzustellen, herabgedrückt war. . . . . Es läßt sich nicht in Abrede stellen, daß die so zusammentreffenden Operationen in einem außerordentlich großen Maßstabe stattfanden, daß sie aber ohne irgend merkbare Beeinträchtigung des Handels oder der öffentlichen Wohlfahrt sowie ohne andere Einwirkung als eine zeitweilige Störung der Wechselcourse vor sich gingen, und daß die während des Krieges durch ganz Europa von Privatleuten angehäuften baaren Geldvorräthe die hauptsächlichliche Quelle gewesen sein müssen, aus welcher alles zum Vorschein kommende Gold und Silber hervorging. Wenn man unbefangenen den auf solche Weise erwiesenen riesigen Ueberfluß des

Metallvermögens sich vergegenwärtigt, welcher zu allen Zeiten vorhanden und, wenn auch in einem latenten und müßigen Zustande befindlich, doch immer bereit ist auf das erste Anzeichen einer hinreichend starken Nachfrage wieder in Wirksamkeit zu treten, muß man nothgedrungen die Möglichkeit anerkennen, daß die Bergwerke Jahre lang sämmtlich geschlossen sein und die Production der Edelmetalle eine Zeitlang gänzlich ins Stocken gerathen könnte, ohne daß dabei in dem Tauschwerthe derselben eine irgend bemerkbare Aenderung einzutreten brauchte\*)."

Indem Herr Fullarton dies auf die Geldtheorie und deren Vertheidiger anwendet, fährt derselbe so fort: „Man möchte fast glauben, Jene setzten voraus, daß das baare Geld, welches aus einem Lande mit bloßer Metallcirculation gezogen wird, um ausgeführt zu werden, pfennigweise auf den Jahrmärkten oder den Ladentischen der Krämer zusammengesucht werde. Sie deuten nicht einmal die Möglichkeit an, daß ein großer angesammelter Vorrath von Edelmetall vorhanden sein könne. Gerade hiervon ist aber die ganze Bewerfstelligung internationaler Zahlungen zwischen Ländern mit Metallcirculation abhängig, während andererseits selbst der Hypothese gemäß, auf der die Geldtheorie fußt, eine Einwirkung der angehäuften und in Verwahrjam gehaltenen Geldsummen auf die Preise ganz unmöglich ist. Wir wissen aus Erfahrung, welche enormen Zahlungen in Gold und Silber Länder mit bloßer Metallcirculation mitunter zu leisten im Stande sind, ohne die mindeste Störung ihres Gedeihens im Innern; und woher sollten diese Zahlungen anders genommen werden als aus ihren angehäuften Geldvorräthen? Suchen wir uns vorzustellen, wie der Geldmarkt eines Landes, das alle seine Umsätze mittelst Edelmetall beschafft, durch die Nothwendigkeit einer auswärtigen Zahlung von mehreren Millionen vermuthlich afficirt werden würde. Einer solchen Nothwendigkeit kann natürlich nur durch Ubersenden von Capital genügt werden. Würde nicht die so hervorgerufene Concurrrenz bei Anschaffung der zu versendenden Capitalien nothwendig ein Steigen des bisher üblichen Zinsfußes veranlassen? Wird nicht die Regierung, wenn von ihr solche Zahlungen zu leisten sind, aller Wahrscheinlichkeit nach eine Anleihe zu Bedingungen abzuschließen genöthigt sein, die für die Ausleiher ungewöhnlich günstig sind?“ Wenn Kaufleute aber solche Zahlungen zu leisten haben, sind diese dann nicht entweder aus den Depositen in den Banken oder aus den Reserven, welche in Ermangelung von Banken von den Kaufleuten selbst gehalten werden, zu entnehmen, oder müssen sie sonst nicht

\*) Fullarton on the Regulation of Currencies pp. 71—74, 139—142.

als Anleihernde sich an den Geldmarkt wenden? „Und wird nicht alles dies unvermeidlich auf die baaren Geldvorräthe einwirken und einen Theil des von den Geldhändlern angesammelten Goldes und Silbers hervorziehen, von denen einige es eben mit der bestimmten Absicht anhäufte, solche Gelegenheiten zur vortheilhaften Benutzung ihrer Geldsummen abzuwarten?“ . . . . .

„Um auf die Gegenwart (1844) zu kommen, so ist fünf Jahre lang die Handelsbilanz mit fast ganz Europa zu Gunsten Englands gewesen und Gold ist hereingeströmt bis zum unerhörten Belaufe von 14 Millionen Pfd. St. Dessenungeachtet hat man während dieser ganzen Zeit keine Klage über irgend welche mißliche Verlegenheiten gehört, die daraus für die Bevölkerung des Continents erwachsen wären. Die Preise sind dort keineswegs bedeutend unter den Stand derselben in England gesunken; der Arbeitslohn ist dort nicht gefallen, noch sind dort in größerer Zahl Kaufleute durch eine allgemeine Preisverringernng ihrer Waarenvorräthe ruinirt worden. Der Gang der Handels- und Geldgeschäfte blieb überall ebenmäßig und ruhig; und namentlich in Frankreich bezeugte die Zunahme der Staatseinkünfte und die Ausdehnung des Handels einen anhaltenden Fortschritt des nationalen Wohlstandes. Es läßt sich freilich in Zweifel ziehen, ob bei diesem ansehnlichen Abfluß von Gold auch nur ein einziger Napoleond'or aus dem in wirklichem Umlauf befindlichen Metallvermögen der Nation entnommen worden ist. Nicht minder klar ist es ferner durch die unge störten Creditverhältnisse, daß nicht allein die zur Betreibung der Detailgeschäfte erforderliche Versorgung mit baarem Gelde die ganze Zeit über nicht unterbrochen ward, sondern daß auch die angehäufte Borräthe fortwährend jede Erleichterung verschafften, welche der regelmäßige Fortgang der kaufmännischen Zahlungen erheischte. Es gehört recht eigentlich zum Wesen der Metallcirculation, daß die aufgehäuften Geldvorräthe für alle wahrscheinlichen Vorkommnisse beiden Zwecken genügen können: nämlich erstens, wenn es verlangt wird, das Edelmetall zur Ausfuhr herzugeben, und alsdann, den inländischen Geldumlauf in seiner gehörigen Vollständigkeit zu erhalten. Jeder, der bei solcher Lage des Geldwesens Handel treibt und im Laufe seines Geschäfts öftere Veranlassung haben kann, große baare Summen nach fremden Ländern zu remittiren, muß entweder selbst einen hinreichenden Geldvorrath aufbewahren oder doch die Mittel haben, von seinen Nachbarn so viel anzuleihen, um nicht nur, wenn es nöthig ist, den Betrag seiner Remittirungen zu bestreiten, sondern außerdem im Stande zu bleiben, seine gewöhnlichen Geschäfte daheim ununterbrochen fortzusetzen.“

In einem Lande, wo der Credit zu einer so großen Ausdehnung gelangt ist wie in England, ersetzt, so weit die Edelmetalle in Betracht kommen, Eine große Reserve bei einem einzelnen Etablissement — der Bank von England — die vielfachen Reserven in anderen Ländern. Das theoretische Princip des „Geldsystems“ würde demnach erfordern, daß man alle diejenigen Metallabflüsse, welche, wenn die Umlaufsmittel nur aus Metall beständen, den angehäuften Vorräthen zu entnehmen wären, unbehindert auf die Reserve in den Koffern der Bank einwirken ließe, ohne irgend zu versuchen, den Abfluß durch eine Verminderung des Geldes oder eine Einschränkung des Credits zu hemmen. Hiergegen dürfte es keine irgend begründete Einwendung geben, so lange nicht der Abfluß so bedeutend wird, daß daraus eine Erschöpfung der Reserve und demgemäses Aufhören der Baarzahlungen droht. Gegen diese Gefahr ist es aber leicht, entsprechende Vorsichtsmaßregeln zu ergreifen, weil bei den hier in Rede stehenden Fällen der Abfluß der Edelmetalle für Zahlungen ans Ausland bis zu einem bestimmten Belaufe geht und von selbst aufhört, sobald diese erledigt sind. Bei allen Systemen wird es anerkannt, daß die gewöhnliche Reserve der Bank über das Maximum des Betrages, bis zu welchem nach bisheriger Erfahrung die Möglichkeit eines solchen Abflusses anzunehmen ist, hinausreichen muß; welche äußerste Grenze nach Ansicht von Fullarton auf 7 Millionen Pfd. St. anzunehmen ist, während Tooke dafür eine durchschnittliche Reserve von 10 Millionen Pfd. St. und in seiner letzten Schrift 12 Millionen Pfd. St. empfiehlt. Unter diesen Umständen würde die gewöhnliche Reserve, die niemals zu Discontirungen verwendet, sondern ausschließlich dazu bereit gehalten würde um im Austausch gegen Geldanweisungen oder Banknoten ausgezahlt zu werden, für eine derartige Krisis ausreichen, und diese würde somit vorübergehen, ohne daß die mit ihr verbundenen Schwierigkeiten durch eine Einschränkung des Credits oder des Umlaufsmittels verschärft werden. Allein während dies die vortheilhafteste Lösung ist, welche der Fall gestattet, eine Lösung überdies, die nicht nur mit dem anerkannten Princip des Systems im Einklang steht, sondern von ihm gefordert wird, — nehmen die Lobredner des Systems es als sein Verdienst in Anspruch, daß es dieselbe verhindert. Sie sind des Lobes darüber voll, daß beim ersten Anzeichen eines Abflusses nach auswärts — die Ursache mag sein, welche sie wolle, und gleichviel ob derselbe beim Bestehen einer Metallcirculation eine Crediteinschränkung mit sich führen würde oder nicht — die Bank sofort verpflichtet ist, ihre Vorschüsse einzuschränken. Und dies alles, wohlgemerkt, auch dann, wenn nicht in Folge von Speculation ein Steigen der Preise,

welches zu corrigiren wäre, oder eine ungewöhnliche Ausdehnung des Credits, welche Einschränkung erforderte, stattgefunden hat, sondern die Nachfrage nach Edelmetall nur durch Zahlungen ans Ausland für Rechnung der Regierung oder durch große Getreideeinfuhren in Folge einer schlechten Ernte veranlaßt ist.

Setzen wir sogar den Fall, daß die Reserve für die Zahlungen an das Ausland nicht ausreicht und daß die hierzu erforderlichen Mittel dem Leihcapital des Landes entzogen werden müssen, was eine Steigerung des Zinsfußes zur Folge hat. Unter solchen Umständen ist ein gewisser Druck auf den Geldmarkt unvermeidlich; allein durch die Trennung des Bank- von dem Emissions-Departement wird derselbe sehr gesteigert. Gewöhnlich wird der Fall so dargestellt, als ob die Acte nur in einer Richtung wirkte, nämlich durch Verhinderung der Bank, wenn sie etwa drei Millionen Edelmetall gegen drei Millionen Noten ausgewechselt hat, diese Noten mittelst Discountirens oder zu anderen Vorschüssen wieder auszuleihen. Die Bankacte übt jedoch in Wirklichkeit einen weit größeren Einfluß als diesen. Es ist bekannt, daß die erste Wirkung eines Metallabflusses stets bei dem Bank-Departement (Banking-Department) stattfindet. Die Bankdepositen bilden die Hauptmasse des unbeschäftigten und disponiblen Capitals des Landes, und die zu Zahlungen an das Ausland erforderlichen Fonds werden fast immer hauptsächlich den Depositen entnommen. Vorausgesetzt nun, daß der verlangte Betrag drei Millionen ist, so werden drei Millionen Noten dem Bank-Departement entzogen (sei es direct oder durch Privatbankhäuser, welche den größten Theil ihres Reservecapitals bei der Bank von England stehen haben) und die so erhaltenen drei Millionen Noten werden dem Emissions-Departement (Issue-Department) eingeliefert und gegen Gold zur Ausfuhr umgetauscht. Auf diese Weise ist ein Metallabfluß von nur drei Millionen aus dem Lande im ganzen der Wirkung nach gleichbedeutend mit einem Abfluß von sechs Millionen aus der Bank. Die Depositen sind um drei Millionen vermindert und zugleich hat die Reserve des Emissions-Departements einen gleichen Betrag verloren. Da, so lange die Bankacte in Wirksamkeit bleibt, die beiden Departements der Bank selbst in der größten Verlegenheit einander nicht aushelfen können, muß jedes Departement für seine eigene Sicherheit seine besonderen Vorkehrungen treffen. Diejenigen Maßregeln also, welche seitens der Bank unter dem alten System bei einem Metallabfluß von sechs Millionen erforderlich gewesen wären, sind jetzt schon bei einem Abfluß von nur drei Millionen nothwendig geworden. Das Emissions-Departement schützt sich in der durch die Bankacte vorgeschriebenen Weise, indem es die ihm ein-

gelieferten drei Millionen Noten nicht wieder emittirt; aber auch das Bank-Departement muß Maßregeln treffen, um seine um drei Millionen verringerte Reserve wieder zu ergänzen. Da seine Verbindlichkeiten durch den Verlust eines gleichen Betrags von Depositen gleichfalls um drei Millionen abgenommen haben, hat nach dem gewöhnlichen Bankprincip der Drittelbedeckung eine Verminderung der Reserve um eine Million nichts auf sich; die beiden andern Millionen aber muß die Bank sich dadurch verschaffen, daß sie Vorschüsse zu diesem Betrage ablaufen läßt und deren Erneuerung ablehnt. Die Bank muß daher nicht nur ihren Zinsfuß erhöhen, sondern auch, gleichviel auf welche Weise, den Gesamtbetrag ihrer Discontirungen um zwei Millionen vermindern oder auch Sicherheiten zu einem gleichen Belauf verkaufen. Diese gewaltsame Action in Bezug auf den Geldmarkt, um die Bankreserve wieder zu füllen, wird nun lediglich durch die Bankacte von 1844 veranlaßt. Wenn die Restrictionen dieser Acte nicht beständen, würde die Bankverwaltung, statt ihre Discontirungen einzuschränken, einfach zwei Millionen, sei es in Gold oder Noten, vom Emissions-Departement auf das Bank-Departement übertragen, nicht zu dem Behufe um sie dem Publicum zu leihen, sondern um die Solvenz des Bank-Departements für den Fall weiterer unerwarteter Anforderungen seitens der Depositoren sicher zu stellen. Wofern nun der Abfluß nicht etwa fort dauern und eine solche Höhe erreichen würde, daß er die gesammte baare Reserve in beiden Departements zu überschreiten drohte, wäre die Bank nicht verhindert, während der Dauer des Druckes dem Handel den gewohnten Betrag an Vorschüssen, wenn auch zu einem der gesteigerten Nachfrage entsprechenden Zinsfuße, zu gewähren\*).

\*) Diese von mir so genannte „doppelte Wirkung“ des Metallabflusses hat man, seltsam genug, so aufgefaßt, als hätte ich behauptet, die Bank müsse einen Eigenthumswert von sechs Millionen in Folge eines Abflusses von nur drei Millionen aufgeben. Eine solche Behauptung würde zu widersinnig sein, als daß irgend eine Widerlegung erforderlich wäre. Der Metallabfluß hat eine doppelte Wirkung, nicht auf die pecuniäre Lage der Bank selbst, sondern auf die Maßregeln, zu denen die Bank gezwungen wird, um den Abfluß aufzuhalten. Obgleich die Bank selbst nicht ärmer ist, sind doch ihre beiden Reserven, sowohl die im Bank-Departement als auch die im Emissions-Departement, jede um drei Millionen verringert in Folge eines Abflusses von zusammen nur drei Millionen. Da nun die Trennung der Departements es nothwendig macht, daß jedes derselben für sich so viele Mittel behalte als für beide zusammen erforderlich gewesen wäre, wenn sie einander aushelfen könnten, so muß natürlich die Einwirkung der Bank auf den Geldmarkt bei einem Abfluß von drei Millionen eben so stark sein, als unter dem alten System bei einem Abfluß von sechs Millionen der Fall gewesen wäre. Da die Reserve im Bank-Departement jetzt um den ganzen Betrag des Baarvorraths im Emissions-Departement

Ich weiß sehr wohl, daß man einwenden wird, dadurch, daß man einen Goldabfluß solcher Art ungehindert auf die Bankreserve einwirken ließe, bis er von selbst aufhörte, wäre einer Einschränkung der Umlaufsmittel und des Credits nicht vorgebeugt worden, sondern selbige nur hinausgeschoben. Wenn man nämlich eine Beschränkung der Notenemission nicht vorgenommen hätte, um den Goldabfluß im Anfang aufzuhalten, so hätte eine gleiche oder eine noch bedeutendere Beschränkung späterhin stattfinden müssen, um durch Einwirkung auf die Preise diese ansehnliche Quantität Gold zur Wiederanfüllung der Bankreserve wieder zurückzubringen. Allein es werden bei dieser Beweisführung mehrere Punkte übersehen. Erstens hätte Gold wieder ins Land zurückgeleitet werden können, nicht durch ein allgemeines Sinken der Preise, sondern durch das viel rascher wirkende und angemessenere Mittel einer Erhöhung des Zinsfußes, was keine andere Herabdrückung von Preisen bedingt als nur für Sicherheiten. Entweder würden englische Sicherheiten für Rechnung Auswärtiger gekauft oder fremde Sicherheiten in Händen von Engländern zum Verkaufe nach dem Auslande gesendet worden sein. Beiderlei Operationen fanden während der schwierigen Geschäftslage im Jahre 1847 in großem Umfange statt und hielten nicht nur den Abfluß des Goldes auf, sondern bewirkten auch einen Umschwung und brachten das Metall wieder zurück. Dasselbe ward also nicht durch eine Einschränkung des Geldumlaufes zurückgebracht, obschon es in diesem Falle sicherlich durch eine Einschränkung der Darlehne geschah. Aber sollte selbst dieses unvermeidlich sein? Es ist ja, zweitens, nicht nothwendig, daß das Gold mit der nämlichen Plötzlichkeit wieder zurückströme, wie es fortging. Ein großer Theil würde vermuthlich auf dem gewöhnlichen Handelswege zurückkommen, als Bezahlung für ausgeführte Waaren. Die Extragewinne, welche Kaufleuten und Producenten in fremden Ländern durch die aus England empfangenen Extrazahlungen zufallen, werden höchst wahrscheinlich zum Theil verausgabt zum vermehrten Ankauf englischer Artikel, sei es zum Verbrauch oder auf Speculation, wenn

kleiner ist, als er sonst gewesen wäre, und da der volle Betrag des Metallabflusses in erster Instanz auf diese verminderte Reserve fällt, so wird der Druck des ganzen Abflusses auf die halbe Reserve eben so sehr empfunden und erheischt eben so starke Maßregeln zur Abhilfe als der Druck eines zweimal so großen Betrages auf die Gesammtreserve. Es ist, wie ich an einer andern Stelle (Evidence before the Committee of the House of Commons on the Bank Acts, in 1857) bemerkt habe, als wenn ein Mann, der ein Gewicht heben soll, verhindert wird, beide Hände zu gebrauchen, und jedesmal nur eine Hand gebrauchen darf; in solchem Falle müßte jede seiner Hände eben so stark sein wie beide zusammen.

auch eine solche Wirkung sich nicht mit hinreichender Raschheit herausstellt, um gleich im ersten Beginne die Uebersendung von Gold überflüssig zu machen. Diese Extraankäufe würden die Bilanz der Zahlungen zu Gunsten Englands wenden und allmählig einen Theil des ausgeführten Goldes zurückliefern, und der Rest würde vermuthlich nicht durch ein Steigen des Zinsfußes in England, sondern durch dessen Sinken in anderen Ländern zurückgebracht werden, welches letztere durch das Anwachsen des Leihcapitals dieser Länder um einige Millionen Pfund Sterling in Gold verursacht würde. Ja bei einem Zustande der Dinge, wie er auf die neuesten Goldentdeckungen gefolgt ist, wo die enormen Goldquantitäten, welche in Australien gewonnen werden und zum Theil auch die aus Californien, sich meistens durch England über andere Länder vertheilen, und wo selten ein Monat ohne eine starke Goldeinfuhr vergeht, können die Bankreserven sich wieder füllen ohne irgend eine Rückfuhr des ihnen früher durch einen Abfluß entzogenen Goldes; was noth thut, ist nur eine Unterbrechung der Goldausfuhr, und zwar genügt eine sehr kurze Unterbrechung.

Aus diesen Gründen bin ich der Ansicht, daß ungeachtet ihres wohlthätigen Einflusses in den ersten Stadien einer gewissen Art von Handelskrisen (der durch Ueberspeculation hervorgebrachten) die Bankacte von 1844, im ganzen genommen, die Heftigkeit der Handelsumwälzungen wesentlich steigert. Die Bankacte macht die Einziehungen des Credits nicht nur gewaltfamer, sondern auch viel häufiger. Herr George Walker bemerkt hierüber in einer Reihe klarer, unparteiischer und überzeugender Aufsätze im „Aberdeen Herald“ folgendes: „Man nehme an, daß von 18 Millionen Gold sich 10 im Emissions-Departement und 8 im Bank-Departement befinden. Das Resultat ist dasselbe, als wenn bei einem reinen Metallgeldwesen nur 8 Millionen in Reserve sind, statt 18 Millionen. . . . Die Wirkung der Bankacte ist nun, daß das Verfahren der Bank bei einem Metallabflusse nicht durch die ganze Summe Gold in ihren Gewölben bestimmt wird, sondern allein durch den Theil desselben, welcher dem Bank-Departement gehört; hätte die Bank die ganze Summe Goldes zu ihrer Verfügung, würde sie es vielleicht für unnöthig erachten, hinsichtlich ihrer Creditgewährung eine Veränderung eintreten zu lassen oder die Preise zu drücken, sobald nur noch eine ziemliche Reserve zurückbleibt. Da aber nur die Reserve im Bank-Departement zur Verfügung steht, muß die Bankverwaltung von dieser beengten Basis aus allen Metallabflüssen durch mehr oder minder gewaltfame Gegenmittel begegnen, zum großen Nachtheil der Handelswelt; und wenn sie dies nicht vermag (wie es doch vorkommen kann), so ist die Folge ihr Ruin.“

Hieraus entstehen die außerordentlichen Schwankungen des Zinsfußes seitdem die Bankacte in Kraft ist. Seit 1847, als die Bankverwaltung die wahre Sachlage zuerst erkannte, hat sie es für nöthig gehalten, daß als Vorsichtsmaßregel jede Veränderung in der Reserve von einer Veränderung des Zinsfußes begleitet werde.“ Um die Bankacte unschädlich zu machen, würde es daher nothwendig sein, daß die Bank außer dem ganzen Goldvorrath im Emissions-Departement an Gold oder Noten im Bank-Departement allein noch eine ebenso große Reserve behielte wie unter dem alten System für die Sicherstellung, sowohl der Notenemission als auch der Depositen, genügt haben würde.

§. 5. Es bleiben noch zwei Fragen in Bezug auf die Banknotencirculation übrig, welche in den letzten Jahren ebenfalls Gegenstand vielfacher Erörterungen gewesen sind: ob nämlich das Privilegium der Versorgung mit diesen Umlaufsmitteln einem einzigen Institute ausschließlich zu überlassen sei, wie z. B. der Bank von England, oder ob mehrfache Emissionen zu gestatten seien; und dann, ob in letzterem Falle besondere Vorsichtsmaßregeln erforderlich oder rathsam seien, um die Inhaber von Banknoten gegen Verluste zu schützen, welche durch die Insolvenz der Emittirenden verursacht werden können.

Durch den Verlauf der vorangegangenen Untersuchungen sind wir dahin gelangt, die eigenthümliche Beschaffenheit der Banknoten im Unterschiede von anderen Formen des Credits für viel weniger bedeutsam zu halten als dies den allgemein gangbaren Vorstellungen entspricht; Fragen in Betreff der Regulirung eines verhältnißmäßig so geringen Theiles des Credits werden für uns daher nicht jene außerordentliche Bedeutung besitzen, die man ihnen mitunter beimißt. Banknoten haben indeß in so weit allerdings einen besonderen Charakter, als sie die einzige Form des Credits bilden, welche sich allen Zwecken der Circulation hinreichend anpaßt, um den Gebrauch der Metallmünze für inländische Zwecke zu ersetzen. Obschon die Ausdehnung des Gebrauchs von Zahlungsanweisungen die Tendenz hat, die Zahl der Banknoten mehr und mehr zu vermindern (wie es nicht minder hinsichtlich der Sovereigns oder anderer Münzen der Fall sein müßte, welche an die Stelle der Banknoten treten würden, wenn letztere abgeschafft wären), so läßt sich doch noch für eine geraume Zeit das Vorhandensein eines ansehnlichen Betrags derselben voraussehen, sobald nur der erforderliche Grad des commerciellen Vertrauens vorhanden und ihr freier Gebrauch gestattet ist. Das ausschließende Privilegium, Noten zu emittiren, ist demnach eine Quelle großen pecuniären Gewinnes, wenn es der Regierung oder irgend einer Corporation vorbehalten wird. Daß ein solcher Gewinn der Nation im

ganzen zu Theil werde, ist sowohl ausführbar als wünschenswerth. Wenn nun überdies die Verwaltung einer Banknotencirculation ein so völlig mechanisches, so gänzlich fest geregeltes Ding sein soll, wie das englische Bankgesetz von 1844 es angeordnet hat, so scheint kein Grund vorhanden, weshalb dieser Mechanismus zum Vortheil emittirender Privatpersonen, und nicht vielmehr des Staatsschatzes arbeiten sollte. Wenn jedoch ein Plan den Vorzug erhält, welcher die Veränderungen in dem Belauf der Emissionen in irgend welchem Maße dem Belieben der Emittirenden überläßt, dann ist es nicht wünschenswerth, daß den in beständiger Zunahme begriffenen Befugnissen der Regierung noch eine so zarte Aufgabe beigelegt und die Aufmerksamkeit der Staatslenker von wichtigeren Aufgaben dadurch abgeleitet werde, daß sie von Anforderungen gleichsam belagert und zu einer Zielscheibe für alle solche Angriffe werden, von welchen diejenigen nie verschont bleiben, die als verantwortlich für jede auch noch so geringfügige Einwirkung auf die Regulirung des Geldwesens gelten. Es würde richtiger sein, daß Schatzkammerscheine, sofort gegen Geld einlösbar, bis zu einem bestimmten Belaufe, der das Minimum einer Banknotencirculation nicht überschreiten dürfte, emittirt würden und daß man den dann noch erforderlichen Rest an Banknoten durch Ein oder mehrere Privatbankinstitute herbeischaffen ließe; oder die Versorgung des ganzen Landes mit Banknoten könnte einem Etablissement, wie die Bank von England es ist, unter der Bedingung überlassen werden, daß es der Regierung 15 bis 20 Millionen Pfd. St. zinsfrei leihe, was ja dem Staate denselben pecuniären Vortheil gewähren würde als wenn er die gedachte Summe an eigenen Noten emittirte.

Das System einer größeren Anzahl von Emittirenden, wie es in England vor dem Bankgesetz von 1844 bestand und unter gewissen Beschränkungen noch fortbauert, wird gewöhnlich aus dem Grunde verurtheilt, daß die Concurrnz solcher verschiedenen Emittirenden diese dazu verleite, den Belauf ihrer Noten bis zu einer schädlichen Ausdehnung zu vermehren. Wir haben gesehen, daß die Befähigung der Bankhäuser, ihre Notenemission zu vergrößern, und der Grad des Schadens, der dadurch bewirkt werden kann, im Vergleich mit der Meinung, die darüber gang und gäbe ist, ganz unbedeutend ist. Wie von Fullarton bemerkt wird \*), hat die außerordentliche Zunahme der Concurrnz, welche durch die Errichtung der auf Actien gegründeten Banken hervorgerufen worden — eine Concurrnz, die oftmals alle Rücksichten bei Seite setzte — sich als

\*) A. B. pp. 89—92.

völlig machtlos erwiesen, die Gesammtmenge der Banknotencirculation zu vergrößern; diese Circulation hat im Gegentheil eine wirkliche Verminderung erfahren. Sobald aber kein besonderer Grund die Beschränkung der gewerblichen Freiheit fordert, sollte die allgemeine Regel herrschen. Auf jeden Fall erscheint es jedoch wünschenswerth, ein einziges großes Etablissement wie die Bank von England bestehen zu lassen, welches sich von anderen emittirenden Banken darin unterscheidet, daß es allein die Verbindlichkeit hat, in Gold zu bezahlen, während die übrigen die Befugniß haben, ihre Noten mit Noten des Central-Etablissements einzulösen. Die Absicht ist hierbei, ein Institut zu besitzen, welches zur Aufbewahrung eines Vorraths von Edelmetall verpflichtet ist, hinreichend um jedem Abfluß zu begegnen, dessen Vorkommen vernünftiger Weise erwartet werden kann. Wenn man diese Verantwortlichkeit unter eine Anzahl Banken vertheilt, so verhindert man dadurch, daß sie mit der gehörigen Stärke auf irgend eine wirke; oder wenn eine solche Verantwortlichkeit dennoch bei einer einzelnen Bank erzwungen wird, so sind die in den andern Banken aufbewahrten Baarvorräthe ganz unnütz und müßig liegendes Capital, welches man entbehren kann, sobald denselben gestattet wird nach ihrem Belieben mit Noten des Central-Etablissements zu bezahlen.

§. 6. Es bleibt schließlich noch die Frage übrig, ob im Falle einer mehrseitigen Notenemission besondere Vorsichtsmaßregeln erforderlich sind, um die Inhaber von Noten gegen die Folgen einer Insolvenz der Banken zu schützen. Vor 1826 war die Insolvenz von Emissionsbanken ein häufiger und ernstlicher Uebelstand, der nicht selten über einen ganzen District Unglück verbreitete und mit Einem Schlage mancher redlichen Erwerbthätigkeit die Früchte einer langen und sorgsamen Sparsamkeit entzog. Es war dies einer der hauptsächlichsten Gründe, welche in dem genannten Jahre das Parlament veranlaßten, die Emission von Banknoten unter dem Betrage von 5 Pfd. Sterl. zu untersagen, damit jedenfalls die arbeitenden Classen so wenig als möglich von solchen Calamitäten zu leiden hätten. Als ein weiteres Sicherungsmittel hat man angerathen, den Noteninhabern eine Priorität vor anderen Gläubigern einzuräumen oder die Banken anzuhalten, für den ganzen Verlauf ihrer Notenemission Staatsschuldcheine oder sonstige öffentliche Sicherheiten als Unterpfand zu deponiren. Die Unsicherheit des früheren Banknotenwesens in England war jedoch zum Theil das Werk der Gesetzgebung, welche, um der Bank von England bis zu einem gewissen Grade ein Monopol für Bankgeschäfte zu verleihen, die Gründung sonstiger sicherer Bankinstitute geradezu zu einer strafbaren Handlung gemacht hatte, indem keine Bank, weder für Noten noch für

Depositen, weder in der Stadt noch auf dem Lande, bestehen durfte, sobald die Zahl der Theilhaber mehr als sechs betrug. Dieses wahrhaft charakteristische Beispiel des alten Monopol- und Beschränkungssystems ward im Jahre 1826 sowohl hinsichtlich der Notenemission als der Depositen beseitigt, mit Ausnahme eines Umkreises von 65 englischen Meilen um London, und hinsichtlich der Depositen fiel im Jahre 1833 auch diese Beschränkung hinweg. Man gab sich der Hoffnung hin, daß die seitdem errichteten zahlreichen Actienbanken ein zuverlässigeres Umlaufsmittel geschaffen hätten und daß unter ihrem Einfluß das englische Bankwesen fast eben so sicher für das Publicum geworden wäre, wie das in Schottland (wo immer Bankfreiheit bestanden hatte) während der letzten zwei Jahrhunderte gewesen ist. Die fast unglaublichen Beispiele leichtsinniger und betrügerischer Mißverwaltung jedoch, welche diese Bankinstitute lezthhin geliefert haben (obschon in einigen der flagrantesten Fälle die schuldigen Etablissements keine Emissionsbanken waren), haben es nur zu klar bewiesen, daß wenigstens südlich vom Tweed die Anwendung des Actienprincips auf das Bankwesen nicht das ausreichende Sicherheitsmittel ist, für das man es so zuversichtlich gehalten hat. Man kann sich gegenwärtig kaum der Ueberzeugung entziehen, daß wenn überall mehr als ein Emissionsinstitut gestattet wird, irgend welche besondere Sicherheit zu Gunsten der Noteninhaber als eine unerläßliche Bedingung gefordert werden müsse.

---

## Capitel XXV.

### Von der Concurrrenz verschiedener Länder auf demselben Markte.

§. 1. In der Ausdrucksweise des Mercantilsystems, welches gewissermaßen noch jetzt die Grundlage abgibt für die volkswirtschaftlichen Vorstellungen der Classe der Verkäufer im Gegensatz zu denen der Käufer und Consumenten, spielt das Verdrängen vom Markte durch wohlfeileres Angebot (underselling) eine bedeutende und verhängnißvolle Rolle. Andere Nationen vom Markte verdrängen oder von anderen Nationen verdrängt werden, davon hat man viel gehört und hört noch jetzt oft davon, gleich als wenn dies der