



Staats- und
Universitätsbibliothek
Bremen

Staats- und Universitätsbibliothek Bremen

DFG Projekt Die Grenzboten

Die Grenzboten

Berlin u.a., 1841 - 1922

Wirth, Max: Die Wiederherstellung der Valuta in Oesterreich-Ungarn und die Goldwährung.

urn:nbn:de:gbv:46:1-908

Die Wiederherstellung der Valuta in Oesterreich-Ungarn und die Goldwährung.

Von Max Wirth.

Bei der Vorlage des Budgets für 1876 hatte der österreichische Finanzminister den guten Willen der Regierung ausgesprochen, die Wiederherstellung der Valuta anbahnen und die vorbereitenden Maßregeln dazu spätestens bei der Organisation der Bankfrage vorschlagen zu wollen. Das Privilegium der österreichischen Nationalbank, welches bis jetzt das einzige Emissionsinstitut für Oesterreich und Ungarn ist, erlischt mit Ende des Jahres 1877. Gleichzeitig aber läuft auch der Staatsvertrag zwischen Oesterreich und Ungarn ab. Nach langen und schwierigen Unterhandlungen haben sich soeben die Regierungen von Oesterreich und Ungarn über die Erneuerung dieses Vertrags geeinigt. Diese Bedingungen unterliegen noch der Genehmigung der Parlamente der beiden Reichshälften, welche die Berathungen darüber in diesem Herbst vornehmen werden. In denselben ist unter Anderem in Beziehung auf die vorliegende Frage der Vorschlag gemacht, daß beide Länder sich gegenseitig das Recht der Errichtung selbständiger Zettelbanken gewährleisten, daß aber vorerst mit dem Erlöschen des Privilegiums der österreichischen Nationalbank eine dualistische Organisation eingerichtet werden solle, in der Weise, daß eine und dieselbe Actiengesellschaft eine Zettelbank in Wien und eine solche in Pest errichte, welche unter ihren besondern Direktionen stehen, über die ein gemeinsamer zu gleichen Theilen aus Oesterreichern und Ungarn gewählter Aufsichtsrath gesetzt ist. Die Bankmittel sollen nach dem gewöhnlichen Quotenverhältniß vertheilt werden, so daß Oesterreich 70 % und Ungarn 30 % an Noten und den entsprechenden Antheil an dem Baarfond erhalten würde. Da sich gegen diese Combination, namentlich von österreichischer Seite die allergewichtigsten Bedenken erheben und ungern die Wahrnehmung gemacht

wird, daß die Finanzminister der beiden Länder gar keine Anstalten getroffen haben, die Wiederherstellung der Valuta auch nur in ihrer gesetzlichen Vorbereitung in Angriff zu nehmen, und da bis zum Herbst die Sache sich noch immer im Stadium der Gährung befindet, so kann es bei dem hohen Interesse, welches die deutschen Besitzer österreichischer Werthpapiere an dem Gedeihen des Nachbarstaates haben, nur zeitgemäß und zweckmäßig sein, die Sache auch unsererseits einer gründlichen Prüfung zu unterziehen. Wir können in der That unser Erstaunen nicht verhehlen, daß angesichts der Umwälzung, in welche der internationale Geldmarkt durch das Fallen des Silberpreises geworfen zu werden droht, die Regierungen von Oesterreich-Ungarn bei Staatsunterhandlungen, welche die Zustände für das nächste Jahrzehnt feststellen sollen, die Frage der Valuta vollständig unberührt gelassen haben, obgleich die öffentliche Meinung im höchsten Grade bewegt und der österreichische Credit grade in den letzten Monaten durch jenes Ereigniß auf das Tiefste erschüttert worden ist. Der Preis des Silbers ist nämlich in dem ersten Quartal dieses Jahres auf einen Standpunkt herabgesunken, den er, soweit die geschichtlichen Ueberlieferungen reichen, noch niemals eingenommen hat. Vor der Entdeckung von Amerika stand das Verhältniß des Silbers zum Gold wie 1 : 10 bis 1 : 12. Nach der Entdeckung der Silberminen von Potosi sank es bis auf 1 : 16; allein in dem darauffolgenden Jahrhundert stellte es sich wieder auf 1 : 13 bis 1 : 14, um von der Mitte des vorigen bis zur Mitte dieses Jahrhunderts auf dem Standpunkt von ungefähr 1 : 15 $\frac{1}{2}$ stehen zu bleiben. Nach der Entdeckung der californischen und australischen Goldminen änderte sich das Verhältniß in Folge starken Einströmens des Goldes wieder etwas zu Gunsten des Silbers und dieses stieg von dem Preis von 60 $\frac{1}{2}$ Pence per Unze fein Silber, welches dem Werthverhältniß von 1 : 15 $\frac{1}{2}$ ungefähr entspricht von dem Jahre 1853 — 1855 auf die durchschnittliche Höhe von 61 $\frac{1}{2}$ Pence, kam 1859 — 60 auf die Höhe von 62 $\frac{1}{4}$, sank aber dann wieder auf 61 $\frac{1}{2}$, und 1866 auf 60 $\frac{1}{2}$ herab, auf welchem Stande es bis 1872 blieb. Von dem Jahr 1873 an aber begann mit dem Anfang der deutschen Münzreform und der größeren Ausbeute der Silberminen in den westlichen Staaten Amerikas diese rückgängige Preisbewegung ganz unerhörte Dimensionen anzunehmen und in viel kürzeren Zeiträumen als je vorher zu schwanken. Der Preis fiel im Jahre 1873 auf durchschnittlich 59 $\frac{1}{4}$ Pence, in der ersten Hälfte des Jahres 1874 auf 58 $\frac{1}{2}$, in der zweiten Hälfte 1874 bis in die erste Hälfte von 1875 auf 57 $\frac{1}{2}$, in der zweiten Hälfte von 1875 auf 56 $\frac{1}{4}$, in der Mitte Januar 1876 auf 55 $\frac{1}{2}$, in der Mitte Februar auf 54 $\frac{1}{8}$ und schon 14 Tage darauf am 4. März auf 52 $\frac{1}{2}$, wodurch das Werthverhältniß vom Silber zum Gold auf 1 : 18 verändert wurde und steht jetzt immer noch auf 53 $\frac{1}{2}$. In Folge dieses eine wahre Umwälzung nach sich ziehenden

Preisfallß sind die österreichischen Werthpapiere mit Ausnahme der wenigen, deren Zinsen in Gold gezahlt werden, so stark gesunken, wie es sonst nur beim Ausbruch eines großen europäischen Krieges zu geschehen pflegt. Zwar hatten die Verwicklungen im Orient und der zögernde Gang der Verhandlungen mit Ungarn einen Antheil an dem Sinken des Course, allein wie der heutige Stand des Coursezettels zeigt, war die Preisbewegung des Silbers doch die hervorragendere Ursache desselben. Ein Blick auf die Schwankungen des Course der Papier- und Silberrente in den letzten 6 Jahren gibt dafür einen schlagenden Beweis.

		Papierrente	Silberrente
1870	14. März	61.40	71.30
1872	20. April	64.10	70.10
1873	14. März	71.35	73.70
1874	13. September	71.65	74.65
1875	12. März	71.50	75.95
1876	9. Februar	68.70	75.60
1876	22. April	62.50	66.50
" "	17. Mai	64.95	69.25

Die Rückwirkung der Silberbaiffe auf die österreichischen Werthpapiere ist also immerhin wenigstens auf 6 % anzuschlagen.

Waren die Nachtheile der Entwerthung der Valuta an und für sich schon groß genug, — und wir werden weiter unten auf dieselben zurückkommen, — so sind diese seit dem Sinken des Silberpreises noch vermehrt worden, indem eigentlich die Entwerthung der Umlaufsmittel eine doppelte Gestalt angenommen, seitdem das Metallagio vom Anfang des Jahres 1873 sich in ein Silber- und Goldagio gespalten hat. Am Anfang des Jahres 1873 betrug das Metallagio noch 6.60 %, schon Ende Januar 1873 aber hatte es sich in ein Gold- und Silberagio gespalten, wovon das erste 8.31 % und das letztere 7.50 % betrug. Bis Ende des Jahres 1873 war das Goldagio schon auf 12.50 % gestiegen, während das Silberagio 6 % betrug. Im Laufe des Jahres 1874 schwankte das Goldagio zwischen 9 und 12 % und das Silberagio zwischen 3 und 7 %. In den ersten 9 Monaten des Jahres 1875 stand das Goldagio auf durchschnittlich 11 %, während das Silberagio auf durchschnittlich 3 % stand, aber viel größere Schwankungen aufwies und von dem höchsten Stand von 6 % bis auf den niedrigsten Stand von 0.75 herabsank. In den ersten 4 Monaten von 1876 aber stieg das Goldagio bis auf 20 % und hielt sich auf dem durchschnittlichen Satz von 17 — 18, während das Silberagio zwischen 2½ — 5 schwankte.

Im Angesichte solcher außerordentlicher Erscheinungen können die Staatsmänner die Hände nicht länger im Schoß liegen lassen, sondern müssen endlich Hand anlegen um die gesetzlichen Vorbereitungen zu treffen, welche aus

dieser Calamität herausführen können. Gile thut um so mehr Noth, als diese gesetzlichen Vorbereitungen, auch wenn sie bereits getroffen sind, zu ihrer Ausführung immer noch einen Zeitraum von mehreren Jahren erfordern.

Bei der Entscheidung über diese Frage werden die Regierungen von Oesterreich und Ungarn vorerst darüber schlüssig werden müssen, in welcher Währung sie in der gegenwärtigen Lage der Circulations-Verhältnisse in Europa die Baarzahlungen wieder aufnehmen wollen.

Gegenwärtig herrscht, abgesehen vom Zwangscurs, welcher seit dem Jahre 1848 besteht, die Silberwährung, welche von Alters her in Geltung war und bei der Einführung der neuen österreichischen Währung 1859 auch beibehalten worden ist. Zwar werden auch Goldstücke im Betrage von 4 und 8 Gulden mit nahezu dem gleichen Goldgehalt wie die französischen Zehn- und Zwanzig-Frankenstücke geprägt, allein die gesetzliche unbeschränkte Annahme bei allen Zahlungen besteht nur für die groben Silbermünzen von 1 und 1½ Gulden. Die letzteren sind die Thaler oder Vereinsthaler, welche in Folge des Münzvertrages mit Deutschland auf dem gleichen Fuße wie die preussischen und deutschen Thaler geprägt worden sind. Niemand ist verpflichtet, Goldmünzen bei gesetzlichen Zahlungen anzunehmen, deshalb sind die österreichischen Goldmünzen gegenwärtig nur eine Waare, welche den gewöhnlichen Preisschwankungen anderer Waaren auch ausgesetzt ist. In Oesterreich-Ungarn sind die österreichischen Goldstücke daher ungefähr denselben Curschwankungen unterworfen wie die französischen.

Bevor wir nun die Frage untersuchen, ob es bei der Rückkehr zu den Baarzahlungen für die Interessen der Bevölkerung und des Staates vortheilhafter sein wird die Silberwährung beizubehalten oder zur Goldwährung überzugehen, wie sie in England und den Vereinigten Staaten besteht und künftig auch im deutschen Reiche bestehen wird, müssen wir erst einen Blick auf den bestehenden Zustand, werfen. Wir haben soeben erwähnt, daß der Zwangscurs seit dem Jahre 1848 besteht.

Seit dieser Zeit besteht das Circulations-Medium mit Ausnahme der kleinen Scheidemünzen, aus Staatspapiergeld und Banknoten. Zweimal bestand die Absicht zum harten Gelde zurückzukehren und zweimal — 1859 und 1866 — wurde dieselbe durch den ausbrechenden Krieg vereitelt. Der gegenwärtige Zustand datirt vom Jahre 1866, wo der Finanzminister ermächtigt wurde, zur Bestreitung der Kriegskosten Staatsnoten auszugeben, deren schon im Mai 1866 für 120 Millionen ausgegeben wurden, eine Summe, welche bis Ende desselben Jahres auf 224 Millionen stieg, im Mai 1873 den Zenith mit 379 Millionen erreichte und gegenwärtig um 330 Millionen sich bewegt. Im Februar 1866 war das Silber-Agio bis auf 1½ pCt. herabgesunken, in Folge der Kriegsrüstungen war es bis im April wieder auf

6½ pCt. gestiegen; in Folge der Ausgabe der Staatsnoten im darauffolgenden Monat schnellte es auf 25 pCt. hinauf und erreichte im April 1867 die Höhe von 30 pCt. Nichts kann überhaupt lehrreicher sein als die Betrachtung der Wandlungen, welche das Silber-Agio seit dem Jahre 1848 durchgemacht hat. Man findet darin gleichsam auch die politischen Schicksale Oesterreichs wie auf ehernen Tafeln verzeichnet. Im Februar 1848 standen die Banknoten der österreichischen Nationalbank auf Pari. Nach dem Ausbruch der Februarrevolution erschien das Silberagio und schnellte während der Junischlacht zu Paris bis auf 17 hinauf, um im August wieder bis auf 6½ herabzusinken. Während des Krieges in Ungarn erreichte es die Höhe von 22 und sank nach der Wiederherstellung der Ruhe bis auf 7 herab. Während der Verwicklungen mit Preußen stieg es gar bis 33 und sank nach der Beilegung derselben im Jahre 1853 bis 8 herab. Der Krimkrieg brachte wieder ein Steigen bis 39 hervor, während die darauf folgende außerordentliche Blüthe auf allen Gebieten der Industrie den Bedarf an Umlaufsmitteln in solcher Weise steigerte, daß im März 1856, trotz einer gegen das Jahr 1854 bedeutenden Vermehrung das Silberagio bis auf 1¾ herabsank. Der Ausbruch der Handelskrisis von 1857 brachte zwar wieder eine allgemeine Geschäftslähmung hervor, der sich auch Oesterreich, obgleich es nicht unmittelbar betheiligte war, nicht ganz entziehen konnte, und das Silberagio stieg wieder bis 8, aber schon gegen Ende 1858 hatte es den seit zehn Jahren nicht erlebten Cours von 1⅛ erreicht. Mit dem Jahre 1859 zogen jene bebrühtigten dunklen Wolken am politischen Horizont auf, die sich mit dem italienischen Kriege entluden. Damit stieg das Silberagio auch wieder bis auf 40 hinauf, um anfangs des Jahres 1861, während der steigenden Entwicklung mit Ungarn den höchsten Stand, 52¾ zu erreichen. Gleichzeitig hatte aber auch der Notenumlauf der österreichischen Nationalbank die höchste Ziffer 483 Millionen Gulden überschritten, während der Metallschatz nur 89½ die Metallwechsel kaum 6, das Wechselportefeuille nur 55½ und die Darlehne etwas über 61 Millionen betragen. Von da ab sank das Silberagio wieder langsam, da der Fürstentag zu Frankfurt a/M. und das österreichisch-preussische Bündniß gegen Dänemark die Besorgnisse einer allgemeinen Conflagration beschwichtigt hatten und weil der Abschluß der Handelsverträge der Geschäftsthätigkeit einen neuen Impuls gab, so daß der auswärtige Handel von jener Zeit an einen nie geahnten Aufschwung nahm, während gleichzeitig der Notenumlauf sich um 150 Millionen Gulden vermindert hatte, das Wechselportefeuille aber bis auf 107 Millionen gestiegen war. So war im Februar 1866 das Silberagio wieder bis auf 1¾ Procent herabgesunken, zu einem Zeitpunkte, wo der Krieg bereits beschlossene Sache war. Als einige Monate darauf der Krieg zwischen Oesterreich und Preußen erklärt, und die

Ermächtigung zur Ausgabe der Staatsnoten erteilt war, schnellte das Silberagio gleichzeitig mit dem ersten Erscheinen der Staatsnoten auf 25 Procent hinauf, um vor dem Ausgleich mit Ungarn noch den Cours von 30 zu erreichen. In Folge der ausgezeichneten Ernte des Jahres 1868 sank es wieder bis auf $11\frac{1}{2}$ herab, um dann während der Verdüsterung des politischen Horizontes und des Ausbruches des deutsch-französischen Krieges allmählig wieder bis auf 31 zu steigen. In den darauf folgenden Jahren 1871/72 sank das Silberagio, trotzdem der Gesamtumlauf 700 Millionen erreichte, bei einem Metallschatz von 145 Millionen, Metallwechselln von $1\frac{1}{2}$ Million, einem Portefeuille von 160 Millionen, wieder auf $5\frac{3}{4}$ herab, um in den darauffolgenden beiden Jahren, trotz des Ausbruches der Krisis, welche die Geschäftsumsätze bedeutend schmälerte, eine Verringerung bis auf 4 Procent zu erfahren. Diese seltene und merkwürdige Erscheinung hängt mit dem außerordentlichen Ereigniß der Entwerthung des Silbers zusammen, welche zu Anfang des Jahres 1873 in Folge der deutschen Münzreform eintrat. Es schied sich von da an das Goldagio scharf von dem Silberagio ab, um nach und nach eine Differenz bis zu 6 Procent zu erreichen. In Folge der Entwerthung des Silbers sank auch das Silberagio in Oesterreich-Ungarn bis auf 4 Procent herab, während das Goldagio bis auf 8—9 Procent stieg. Es muß dabei sehr wohl beachtet werden, daß neben diesen großen, Springfluthen ähnlichen Schwankungen des Silberagios kleinere fast tägliche Vibrationen einherlaufen, so daß das Silberagio denselben Stand selten mehr als zwei Monate einnimmt, innerhalb der kurzen Periode von 1 bis 4 Monaten aber in der Regel Schwankungen um mehrere Procente aufweist.

Bei den Veränderungen, welche im Angesicht dieser rapiden Schwankungen in den Preisen und Löhnen, einzutreten pflegen, liegt es in der Natur der Dinge, daß dieselben nicht bloß um die Differenz des Metallagios steigen, sondern noch etwas darüber hinaus, um den Verkäufern von Waare und Arbeit eine Prämie gegen die Gefahr dieser Schwankungen zu gewähren. Denn der Verkäufer muß sich darauf gefaßt machen, daß er in dem Moment, wo er seinen Vorrath erneuert, das Metallagio wieder gestiegen sein wird. Diese Prämie gegen die Gefahr der Schwankungen des Metallagios ist es hauptsächlich, um welche ein Land in dem der Zwangscours herrscht, gegen das Ausland benachtheiligt wird. Seine Preise und Löhne steigen auch nach Abrechnung des Metallagios höher als in dem baarzahlenden Auslande und auf die Dauer wird seine Concurrenzfähigkeit mit dem Auslande und seine Exportfähigkeit geschwächt. Dieser Gang der Dinge läßt sich in Oesterreich-Ungarn ganz deutlich beobachten. Bevor wir aber die daselbst gemachten Erfahrungen näher untersuchen, müssen wir den Umlaufsprozeß in seinen Elementen klar legen. Es ist eine merkwürdige Erscheinung, daß, trotzdem seit

Adam Smith's Zeiten soviel über den Unterschied von Capital und Geld geschrieben worden ist, es auch heute noch sehr viele Leute, und darunter selbst gewiegte Geschäftsmänner giebt, welche diesen Unterschied noch nicht begriffen haben. Trotzdem das Schicksal der Assignaten der französischen Revolution bewiesen hat, daß man den Grund und Boden nicht in Geld ausmünzen kann und daß man nicht beliebige Mengen davon brauchen kann, treten auch heute, in Zeiten commercieller und politischer Krisen immer noch Projectenmacher hervor, welche glauben, daß der Vorrath an Geld in einem Lande ebenso unbegrenzt sein könne, als der des Capitals und des Reichthums. Sie werden zu diesem Irrthum durch den Schein verführt, weil das Geld einerseits einen Theil des Capitals bildet und weil andererseits das letztere bei allen seinen Umsatzprocessen und öffentlichen Funktionen durch Geld gemessen, repräsentirt und ausgetauscht wird, weil eben das Geld Werthmesser und Tauschmittel ist. Aus jenem Irrthum kam es auch in Oesterreich in den letzten beiden Jahren nach Ausbruch der Krisis wieder vor, daß Leute öffentlich mit Projecten auftraten, von welchen sie die Heilung der Lähmung der Geschäfte von einer Vermehrung der Circulationsmittel um ein volles Drittel erwarteten. Man muß daher bei allen Erörterungen über diesen Gegenstand auf das öconomische Axiom zurückverweisen, daß das Geld nur dazu dient, die Umsätze zu vermitteln. Da die Umsätze aber nicht willkürlich vermehrt werden können, sondern von Bedürfniß und Angebot abhängen, so muß natürlicher Weise auch der Bedarf an Umsatzmitteln oder Geld in demselben Verhältnisse beschränkt sein. Für das Capital und den Reichthum ist keine öconomische Grenze gesetzt, sie können unbedenklich zu unbekannter Höhe gesteigert werden. Die Transactionen aber sind an den Umfang des Capitals gebunden und ihr Umfang muß weit hinter dem Betrag des letzteren zurückbleiben, weil ja das Capital nicht in einem fortwährenden Umsatz begriffen sein kann.

Der Geldvorrath aber muß auf den Umfang der Umsätze beschränkt bleiben, weil jede Summe darüber hinaus keine Verwendung mehr finden und nutzlos daliegen würde. Der Geldvorrath eines Landes oder Verkehrsgebietes muß ferner auf den Bedarf eines kurzen Zeitraumes, d. h. gerade derjenigen Spanne Zeit bemessen sein, innerhalb deren sich der Umsatz einmal bewerkstelligt. Man kann z. B. in einem Lande oder in einem und demselben Verkehrsgebiete nicht soviel Geld brauchen, als Transactionen in einem Jahre, ja auch nur in drei Monaten gemacht werden, weil die Umsätze in ihrer Mehrzahl weit häufiger wiederkehren und eine und dieselbe Geldsumme zu mehreren Transactionen dient. Nur im Verkehr zwischen entlegenen überseeischen Ländern mag es vorkommen, daß während eines Jahres nicht mehrere Umsätze stattfinden, allein im Durchschnitt wird die Summe der Transactionen,

welche in einem Jahre gemacht werden, den dazu erforderlichen Metallvorrath um das Vielfache übersteigen. Ich habe einmal einen Versuch angestellt, das Zahlenverhältniß des Kapitals, der Transactionen und des Geldvorrathes verschiedener Länder annähernd zu schätzen und habe gefunden, daß die Umlaufsmittel in Oesterreich und Deutschland im höchsten Falle 10 pCt. und in England sogar kaum 5 pCt. der Transactionen umfassen und daß der Geldvorrath in den ersteren Ländern nur 2 pCt. und in Großbritannien sogar nur 1 pCt. des Gesamtvermögens bildet. Der Unterschied zwischen den beiden Ländern rührt von dem Gebrauch der Checks und des Clearing-house in England her. Bei dieser natürlichen Grenze, innerhalb welcher sich die Verwendung des Geldes bewegt, kommen auch Schwankungen im Bedarf vor, je nach dem wechselnden Umfang der Transactionen und je nach der Wirksamkeit der Surrogate, welche an Stelle der Umlaufsmittel verwendet werden und von denen wir soeben zwei genannt haben. Besteht nun das Circulationsmedium in einem Lande aus Metall-Geld, so werden die Schwankungen in den Umsätzen folgende Wirkung haben. Vermindern sich die Transactionen, so sammelt sich mehr baares Geld in den Cassen auf, namentlich in den Baarschätzen der Banken und es wird ein Bruchtheil mehr Geld in seiner Eigenschaft als Capital verfügbar und ausgedient, der Discontosatz sinkt und wenn er längere Zeit niedrig bleibt, dann fließt Capital in Gestalt von Geld ins Ausland ab, um dort zum Kauf von Wechseln oder Werthpapieren oder zu irgend einer andern gewinnbringenden Anlage verwendet zu werden, solange bis das Gleichgewicht zwischen Umsätzen und Umlaufsmitteln wieder hergestellt ist. Unter solchen Umständen reizt die verhältnißmäßige Fülle an Geld auch nicht selten einerseits zu einer Wiedervermehrung der Umsätze, andererseits zu einer Steigerung der Preise, und diese letztere lockt ausländische Producenten, von diesen höheren Preisen zu profitiren und durch den Verkauf importirter Waaren baares Geld zurückzuziehen. Damit wird also auf drei Wegen das Gleichgewicht zwischen Umsätzen und Umlaufsmitteln angestrebt. Vermehren sich dagegen die Umsätze eines bestimmten Münzgebietes und reicht der Vorrath an Metallgeld zu ihrer Vermittelung nicht mehr aus, dann steigt die Nachfrage nach Geld, der Preis der Waaren erlangt die Tendenz zu sinken, der Discontosatz steigt und beide Bewegungen wirken als Pumpe, um Geldcapital aus dem Auslande hereinzuziehen, bis das Gleichgewicht wieder hergestellt ist. Man darf dabei nicht übersehen, daß neben dieser Bewegung der Variationen und Vibrationen der Umlaufsmittel auch noch die Bewegung des Capitals in Gestalt von Waaren und Edelmetallen und von Schuldtiteln (Wechseln, Acten, Obligationen, Staatspapieren) einhergeht, daß beide zuweilen in einander laufen und namentlich in der Preisbewegung genau analysirt und getrennt werden müssen, wenn man nicht zu

Fehlschlüssen gelangen soll. In Ländern wo die Baarzahlung und Metallgeldcirculation ungeschmälert besteht, geht die Herstellung des Gleichgewichts zwischen Schulden und Guthaben entfernter Gegenden in geregelter Weise und ohne Convulsion vor sich. Durch den natürlichen Pulschlag des Marktes in Angebot und Nachfrage so wie durch das Arbitrage-Geschäft wird das internationale Niveau hergestellt. In Ländern wo zu Circulationsmitteln neben dem Metallgeld auch noch Banknoten verwendet werden, wo aber diese Banknoten stets gegen hartes Geld umgewechselt werden können, die Banknoten also unerschütterlich mit dem Metallgeld auf pari stehen, kann während jener Schwankungen des Verhältnisses zwischen den Umsatzmitteln und den Transactionen das Gleichgewicht auch durch einen elastischen Gebrauch der Banknoten erhalten werden. Bei einer Vermehrung der Umsätze kann durch eine stärkere Ausgabe von Banknoten geholfen werden und wenn die Transactionen sich wieder vermindern, werden die Noten von selbst ans Emissionsinstitut zurückkehren. Dieses gilt für kurze Perioden. Für längere Zeiträume muß auf die oben genannte Weise, zu welcher, bei einer Knappheit an Umlaufsmitteln, auch noch die Ausmünzung weiterer Geldvorräthe kommt, geholfen werden.

Ein ganz anderes Verhältniß tritt ein in dem Falle, wo ein Land oder Münzgebiet aufgehört hat, in klingender Münze zu zahlen. Dieser Fall pflegt dann vorzukommen, wenn ein Staat eine solche Summe von papierenen Umlaufsmitteln ausgegeben hat, daß alle Umsätze oder noch darüber hinaus mit diesem Creditgeld vollzogen werden können. Die Staaten pflegen zu diesem Auskunftsmittel, unverzinsliche Zwangsdarlehen vom inländischen Publicum zu erheben, nur in der äußersten Noth, insbesondere in Kriegsfällen zu schreiten, weil jeder andere Weg sich Baarmittel zu verschaffen, verschlossen ist. Da das Papiergeld überhaupt im Ausland nur beschränkte Geltung, in solchen Fällen der übertriebenen Vermehrung aber gar keine Geltung hat, so räumt das Metallgeld den vom Papiergeld eingenommenen Raum und zieht ins Ausland ab oder wird zum Theil im Inlande eingesperrt. Diese Bewegung kann sich bis auf die Scheidemünze erstrecken, wenn die Notenemission eine entsprechende Ausdehnung gewonnen hat. Sobald die Menge des ausgegebenen Papiergeldes den Umfang der zu den Transactionen erforderlichen Umlaufsmittel überschreitet, dann tritt in demselben Verhältniß wie diese Ueberschreitung vorhergegangen, eine Entwerthung des Creditgeldes bzw. der Noten gegen Gold und Silber ein — das Edelmetallagio erscheint. Da in der Regel bei der Papierwirtschaft gleichzeitig auch die Tendenz obwaltet, den Zinsfuß niedrig zu halten, so werden von da an alle Schwankungen des Geld- und Capital-Marktes in den Beziehungen des Inlands zum Auslande in einem Steigen oder Fallen des Edelmetallagios ausgedrückt. Je stärker

unter dem Zwangscurs die Circulation von Staatspapiergeld oder Noten im Verhältniß zu den Umsätzen vermehrt wird, um so höher steigt das Gold- oder Silberagio; oder jemehr die Transactionen bei unveränderter Circulation an Umfang zunehmen, destomehr sinkt das Agio. In dem letzteren ist aber nicht bloß der Procentsatz ausgedrückt, um welchen die Circulation durch das Zwangspapiergeld über das Bedürfniß hinaus vermehrt ist, sondern es ist darin auch jene oben erwähnte Prämie enthalten, gegen das Risiko der Verluste, welche die fortwährenden Schwankungen des Agios mit sich bringen.

Diese mit der Regelmäßigkeit eines Gesetzes auftretenden und in allen Ländern, welche vom Zwangscurs heimgesucht werden, beobachteten Erscheinungen, haben sich auch in Oesterreich-Ungarn auf das deutlichste geltend gemacht. Die Wirkung der Entwerthung der Circulationsmittel ist indessen da nicht bei allen Geschäften und Transactionen zu gleicher Zeit eingetreten. Die Erhöhung der Preise, welche eine nothwendige Folge dieser Entwerthung, ist zuerst bei denjenigen Waaren oder Leistungen eingetreten, welche unmittelbar unter dem Einfluß des Weltmarktes stehen, also bei denjenigen Artikeln mit denen der auswärtige Handel sich beschäftigt, welche aus- und eingeführt werden und sodann beim Großhandel überhaupt. Erst einige Zeit darauf folgt der Detailhandel und die Wirthschaften nach. Erst zuletzt kam eine entsprechende Steigerung der Löhne und der Gehalte, und Jahre vergingen, bis die Besoldungen der Staatsdiener und derjenigen Beamten, deren Einkommen gesetzlich oder statutarisch fixirt ist, dem wirklichen Werthverhältnisse der Umlaufsmittel angepaßt waren. Sooft nun auf der andern Seite das Gold oder Silberagio anhaltend und bedeutend sank und eine ansehnliche Verbesserung des Werthverhältnisses der Circulationsmittel eintrat, so machte sich in derselben Weise auch die entgegengesetzte Bewegung geltend. In allen jenen ähnlichen Perioden, wie wir sie oben aufgeführt haben, fiel wieder zuerst der Preis der Waaren des Großhandels, später der der Artikel des Detailverkehrs und zuletzt erst kamen die Löhne der Arbeiter an die Reihe, oft aber auch gar nicht, weil die Besserung des Werthes der Circulationsmittel nicht so lange dauerte, sondern schon vorher wieder eine Erhöhung des Metallagios eintrat. Die Summe dieser Erscheinungen führte dazu, daß die großen Fabrikanten, welche den Gang der ökonomischen Entwicklung nicht im Großen und auf lange Zeit hinaus zu übersehen pflegen, sich mehr oder weniger mit dem Zwangscurs befreundeten, weil sie denselben als eine Art Schutzzoll ansehen. Beim Eintreten und Steigen des Metallagios erhöhten sie nämlich den Preis ihrer Waaren sofort im entsprechenden Verhältnisse, bezahlten aber noch längere Zeit den alten niedrigeren Lohn und steckten die Differenz in die Tasche. Sobald dann aber das Metallagio wieder sank und die Preise ihrer Artikel demgemäß herabgesetzt werden mußten, der Lohn der Arbeiter

sich aber nicht ebenso rasch vermindern ließ, so sahen sie sich natürlich einem Verluste an ihrem bisherigen Einkommen gegenüber und gewöhnten sich überhaupt, die Wiederherstellung der Zahlungen in klingender Münze als eine Benachtheiligung der Industrie zu betrachten und sich ablehnend dagegen zu verhalten. Sie übersahen dabei gerne, daß die früher gewonnene Mehreinnahme ein ganz unberechtigter Vortheil gewesen war, den sie eigentlich bei der Bewegung zur Besserung rechtmäßig wieder zurückerstatten mußten. Die Verständigeren unter den Producenten fangen aber an bereits einzusehen, daß die Schwankungen des Agios und der Preise sowie die noch hinzukommende Preiserhöhung, wegen der doppelten Prämie für die Gefahr der Schwankungen, sie gegenüber ihren Concurrenten im Auslande in bleibenden Nachtheil versetzt, weil sie theurer als diese produciren.

Die österreichische Industrie ist aber nicht bloß dadurch im Nachtheil gegen ihre ausländischen Concurrenten, daß sie während des Zwangscurses verhältnißmäßig höhere Preise und Löhne anzulegen hat, — letztere wenigstens in Beziehung zu Deutschland und der Schweiz — sondern daß sie auch alle Schwankungen des ausländischen Geldmarktes lebhafter mitzufühlen hat. Von Anfang März 1875 bis zum Juli war das Silberagio in rapider Weise von 5 pCt. bis auf $\frac{3}{4}$ pCt. herabgesunken, Mitte Oktober hatte es sich wieder auf 5 pCt. erhoben und Ende Oktober war es wieder auf $3\frac{1}{5}$ pCt. gefallen. Solche enorme Schwankungen können nicht anders als verderblich auf die Production wirken, weil dieselbe mit Rücksicht auf ihren Absatz und ihre Concurrenten demselben nicht so schnell nachfolgen kann. Namentlich wird die Concurrenz mit dem Auslande im höchsten Grade erschwert. Diese letzteren Schwankungen aber rührten lediglich von der deutschen Münzreform her und den gewaltsamen Maßregeln der Discontoerhöhung, zu welcher die deutsche Regierung durch die begangenen Fehler genöthigt worden war. Als so Ende September 1875 der Discontosatz der preußischen Bank auf 6 pCt. erhöht worden war, der Zinssatz der österreichischen Nationalbank aber noch auf $4\frac{1}{2}$ pCt. stand mußte natürlich auf dem österreichischen Capitalmarkte eine Restriction sich fühlbar machen, umsomehr als derselbe auf einen Zufluß deutschen Capitals regelmäßig zu rechnen pfllegt. Nun ist es noch eine andere mit dem Zwangscurs verknüpfte nachtheilige Erscheinung, daß die Geschäftsleute alles aufbieten, um die Nationalbank zu reichlicher Discontirung bei niedrigem Zinsfuß zu veranlassen. Die letzte Herabsetzung derselben von 5 auf $4\frac{1}{2}$ pCt. war der Nationalbank gegen den Willen ihres geschickten Leiters, Herrn von Lucam aufgezwungen worden. Solche Nöthigungen sind, wenn man den Gang der Dinge im großen Ganzen und in Beziehung auf längere Perioden betrachtet um so schädlicher, als der Zinssatz unter dem Zwangscurs überhaupt nicht so regelmäßig wie es sein sollte den Schwan-

kungen des internationalen Geldmarktes angepaßt wird, weil man sich durch die Ausgabe uneinlöslicher Noten leichter die erforderlichen Mittel schaffen zu können glaubt. Unter solchen Umständen bleibt nichts übrig, als daß gewissermaßen der Kraftmesser des Geldmarktes in den Wechselkurs und das Metallagio verlegt wird. Nachdem der Discontosatz der preussischen Bank auf 6 pCt. erhöht war und das deutsche Capital wegen des um $1\frac{1}{2}$ pCt. niedrigeren Zinsfußes der österreichischen Nationalbank sich von Oesterreich zurückzuhalten begann, wurde die österreichische Nationalbank natürlich mit stärkeren Discontoforderungen bestürmt und ihre Discontirungen stiegen im Oktober um 13 Millionen Gulden. Da der Zinsfuß nicht verändert wurde, so mußte natürlicher Weise das Silberagio steigen, dasselbe erhöhte sich von 180 auf 5 pCt. oder um $3\frac{1}{5}$ pCt. innerhalb drei Wochen. Erst Ende Oktober ist es wieder um $1\frac{1}{5}$ pCt. gesunken, aus dem naheliegenden Grunde, daß die Discontoerhöhung der preussischen Bank ihre Wirkung nicht verfehlt hatte und allen außerordentlichen Anforderungen ein Ende gemacht.

Alle diese Nachteile welche der Zwangscurs mit sich führt, sind sowohl von Seite der Regierung, wie von der Volksrepräsentation längst erkannt. Wenn auch, insbesondere zur Zeit des Ausbruches der Krisis, noch Stimmen laut wurden, welche Abhilfe in einer Vermehrung des Staatspapiergeldes erwarteten, so haben diese Stimmen doch keinen Anhang gefunden und es unterliegt keinem Zweifel mehr, daß alle Einsichtigen von den Nachtheilen des Zwangscurses überzeugt sind.

Während also fast Jedermann darüber einig ist, daß es von großem Vortheil, für den Staat sowohl als für die Privatgeschäfte wäre, zur Zahlung in klingender Münze zurückzukehren, walten nur noch Zweifel darüber, ob es schon gegenwärtig möglich oder nützlich sei, die Vorbereitungen dazu zu beginnen. Die Einen, und unter ihnen vorzugsweise die großen Fabrikanten sind auf Grund der oben geschilderten Preisbewegung der Ansicht, daß das Metallagio gleich einem Schutzzoll wirke und daß man es daher bei der in Folge der Krisis ungewöhnlich gedrückten Lage der Industrie nicht beseitigen könne. Ueberdieß würde die mit der Rückkehr zum Metallgeld nothwendig verbundene Einschränkung der Circulationsmittel eine Erhöhung des Discontosatzes zur Folge haben. Die Anderen halten es gegenwärtig für unmöglich, die Geldmittel aufzubringen, welche die Operation der Wiederherstellung der Zahlungen in Metallgeld erfordern würde. Noch Andere fürchten, daß alle finanziellen Opfer, auch wenn jene Schwierigkeiten überwunden würden, vergeblich gebracht sein würden, sobald der Friede gestört würde, weil die Regierung im Kriegsfall genöthigt sein würde, ihre Zuflucht wieder zu einem Zwangsanlehen in Gestalt einer Vermehrung des Papiergeldes zu nehmen.

Der erste Einwand ist eigentlich schon oben widerlegt. Die Producenten werden bei der Wiederherstellung der Zahlungen in Metallgeld allerdings zuerst eine kleine Einbuße erleiden, weil die Preise ihrer Producte sich sofort um den Betrag des Metallagioß ermäßigen müssen, während die Löhne nicht so rasch dem veränderten Stand des Werthes der Circulationsmittel sich anbequemen; — allein sie könnten sich nicht beklagen, da sie ursprünglich bei Eintritt des Zwangscurses eine Zeit lang einen unberechtigten Vortheil genossen hatten. Andererseits werden sie dafür den Vortheil genießen, daß die Löhne und die Detailpreise ebenfalls eine Ermäßigung erfahren, und sich mit den Engrospreisen ins Gleichgewicht gesetzt haben werden. Was aber die Hauptsache ist: die Producenten werden von den fortwährenden Verlusten befreit sein, welche die Schwankungen des Metallagioß mit sich bringen; sie werden der Versicherungsprämie gegen dieselben nicht mehr bedürfen und ihre eigenen Preise in der Art bemessen können, daß ihnen die Concurrnz mit dem Auslande erleichtert wird. Die befürchtete Gefahr, daß der Discontosatz erhöht werden würde, ist allerdings nicht abzuleugnen, allein dieselbe besteht nur deshalb, weil der gegenwärtige niedrige Stand des Zinsfußes der Nationalbank ein künstlicher ist, was sich, wie oben nachgewiesen, an der Steigerung des Metallagioß kund gibt. Oesterreich ist, trotz seines Bodenreichtums, noch ein verhältnißmäßig capitalarmes Land, welches zur Vervollständigung seines Verkehrs der Ersparnisse des Auslandes noch nicht entbehren kann. Würde es den Zinsfuß der großen Creditinstitute auf die Dauer in seinem gegenwärtigen Stande, d. h. niedriger als in Deutschland zu halten suchen, so würde es einfach das deutsche Capital von seinen Grenzen zurückscheuchen. Dadurch würde aber gerade den Producenten selbst der größte Nachtheil zugefügt. Diese Einwürfe sind daher nicht stichhaltig. Auch die oben erwähnte Gefahr beim Eintritt eines Krieges, erweist sich, bei näherem Licht besehen, als illusorisch. Dieser Grund ist vielmehr ein Argument für die schleunige Rückkehr zum Metallgeld; denn nur in diesem Fall ist der Staat, wenn die äußerste Noth an ihn herantritt, noch im Stande, das letzte Mittel der Notenpresse anzuwenden. Ist der Geldumlauf dagegen schon entwerthet, dann führt jede weitere massenhafte Emission allmählig zum Schicksale der französischen Assignaten und der dem betreffenden Staate daraus erwachsende momentane Vortheil ist nur klein und wird durch vielfach größere andauernde Opfer bezahlt. Von einiger Erheblichkeit ist nur der Einwurf, welcher einer sofortigen Operation für die Wiedereinführung der Metallgeldzahlung in Oesterreich entgegensteht, daß in der gegenwärtigen Lage der Staatsfinanzen, wo Oesterreich in seinem Budget für 1876 ein Deficit von 25 Millionen Gulden und Ungarn ein solches von 18 Millionen aufweist, von welchen beiden nur 30 Millionen durch Creditoperationen gedeckt werden

können und nur 13 durch erhöhte Steuern balancirt werden, nicht gut eine Anleihe zur Rückzahlung des Staatspapiergeldes, welches gegenwärtig ungefähr 345 Millionen beträgt, aufgenommen werden könnte. Diesen Bedenken steht indessen die Thatsache gegenüber, daß die österreichisch-ungarische Finanzverwaltung durch die Wiederherstellung der Metallgeldzahlungen wieder solche Vortheile erlangen würde, daß die Zinsen der erforderlichen Anleihe aus den zu bewirkenden Ersparnissen gezahlt werden könnten. Dies ist, wie ich aus sicherer Quelle weiß, das Ergebnis einer Untersuchung, welche vor einiger Zeit im österreichischen Finanzministerium selbst angestellt worden ist. Desterreich, welches die Zinsen der gemeinschaftlichen Schuld auch für Ungarn mit zu tragen hat, welches letztere seinen Antheil an die Wiener Staatskasse abführt, hat einestheils jährlich Millionen für Agio zur Anschaffung des Metallgeldes für die Zinsen der Silberrente auszugeben, welche je nach der Höhe des Agios zwischen 2 und 7 Millionen geschwankt haben; andernteils hat es alle seine Anschaffungen für die Kriegsverwaltung zu höherem Preise zu bezahlen oder, wenn sie vom Auslande bezogen werden, das Agio für das erforderliche Metallgeld zu entrichten. Bei der Wiederherstellung der Metallgeldzahlungen würden einerseits alle diese erhöhten Ausgaben wegfallen, während andererseits sämtliche Staatseinkünfte in Metallgeld eingehen würden. Dieses *damnum cessans* und *lucrum emergens* zusammengenommen würde der Finanzverwaltung jährlich eine solche Summe zu Gebote stellen, mittelst welcher die Zinsen einer Anleihe von 250 Millionen Gulden gezahlt werden könnten. Mit Hilfe eines solchen Capitals könnte aber jene Finanzoperation unter allen Umständen durchgesetzt werden.

Wenn Desterreich-Ungarn bei der herrschenden Silberwährung die Hartgeld-Zahlungen nur einfach wieder in Silber herstellen würde, dann wäre bei dem gegenwärtigen Stand des Preises des Silbers und der Prämie gegen Noten, die Aufgabe eine bedeutend leichtere. Der mittlere Stand des Silberagios im vorigen Jahre war nur 2,90 pCt. während der höchste Stand nicht einmal 6 pCt. erreichte und der niedrigste bis auf $\frac{3}{4}$ pCt. herabging. Wenn man also bei der Berechnung der Operation zu Gunsten der Wiederherstellung der Metallgeldzahlungen den doppelten Betrag des höchsten Standes, welchen das Silberagio im vorigen Jahre gehabt hat, zur Basis nehmen würde, also kaum 12 pCt. und wenn man den höchsten Betrag der Circulation an Bank und Staatsnoten rechnet, welcher seit einem Jahre in Verkehr war, also circa 700 Millionen Gulden, so kann man annehmen, daß die Metallgeldzahlungen wieder aufgenommen werden könnten, wenn für 84 Millionen Gulden Staatspapiergeld zurückgezogen und vernichtet werden würde. Man könnte bei einer solchen Verminderung der Papiergeldcirculation unter den gegenwärtigen Verhältnissen und bei Forterhaltung des Friedens sicher sein, daß das Silber-

agio gänzlich verschwindet und mit ihm auch alle die Variationen desselben, unter denen der Verkehr so sehr leidet. Die Sicherung der Metallwährung für alle Eventualitäten, also auch für den Kriegsfall, könnte gar allmählig angebahnt werden, erstens durch die natürliche Vermehrung der Bevölkerung und der Geschäfte, welche im Lauf der Zeit mehr Umlaufsmittel erfordern, zweitens durch die allgemeine Hebung des Wohlstandes, drittens durch den gewöhnlichen Abgang an auf irgend eine Weise zerstörten oder aus dem Verkehr abhanden gekommenen Noten, viertens durch Verwendung von Ueberschüssen der Staatseinkünfte zur Zurückziehung weiterer Notenbeträge. Auch würde die Beschaffung der Mittel zu einer solchen Operation durch eine Anleihe kaum einer Schwierigkeit unterliegen. Allein es läßt sich nicht verkennen, daß mit der Wiederherstellung der Silberzahlungen nur halbe Arbeit gethan sein würde. Denn bei dem gegenwärtigen Stand der Münzverfassung der verschiedenen Länder, wo das Gold das internationale Tauschmittel geworden ist, würde in den Transactionen mit dem Auslande kaum etwas geändert werden. Das Goldagio würde in Oesterreich fortbestehen und wenn seine Schwankungen auch nicht so groß und häufig sein würden, als gegenwärtig die Variationen des Silberagios, so würden sie doch immer noch erheblich genug sein, um in fast allen Beziehungen zum Auslande, wenn auch im geringeren Grade, alle die Nachteile und Verluste fortzudauern zu lassen, über welche man sich gegenwärtig unter dem Druck der Papierwirthschaft beklagt. Zwar wird die neuerdings aufgeworfene Frage ob die Zinsen an die deutschen Gläubiger Oesterreichs in der neuen deutschen Goldwährung oder in österreichischem Silber zu zahlen seien, zu Gunsten der Silberzahlungen entschieden werden müssen, mit Ausnahme jener Fälle, wo die Zahlung der Zinsen in Gold vertragsmäßig bedingt ist. Allein es ist wieder in Anschlag zu bringen, daß Oesterreich auch in Zukunft noch deutsches Capital bedarf und daß es dem deutschen Capitalisten wird entgegenkommen müssen, indem es sich den Bedingungen unterwirft, welche der deutsche Capitalmarkt ihm auferlegt. Es wird deshalb, wenn es in Zukunft nicht überhaupt auf Anlehen im Auslande verzichten will, zur Zahlung der Zinsen in Gold sich verstehen müssen. Diese Nöthigung zwingt aber wieder zu ähnlichen, wenn auch etwas geringeren Opfern und Auslagen, wie sie gegenwärtig erforderlich sind. Weit beträchtlicher aber als die Verluste des Staates sind und werden sein diejenigen der Privaten in ihrem Geschäftsverkehr mit dem Auslande. Denn es muß erwogen werden, daß das Budget der Ausgaben für das Jahr 1876 in Oesterreich auf 403 Millionen, in Ungarn auf 234 Millionen, das Budget der ganzen Monarchie also auf 637 Millionen veranschlagt ist, während die Gesamtausfuhr im Jahre 1872 613, 1873 583, 1874 565

Millionen betragen hat, also nicht viel hinter 600 Millionen zurückbleibt, die Staatseinnahmen aber nur etwa zum sechsten Theil zu Zahlungen im Auslande dienen.

Unter solchen Umständen ist es einleuchtend, daß Oesterreich-Ungarn bei der Operation der Wiederherstellung der Metallgeldzahlungen zur Goldwährung übergehen sollte. Wenn trotz der Vortheile derselben, die Anhänger der Herstellung der Goldwährung noch in der Minorität sind, so kommt dieß, — wenn man die Gründe derjenigen abrechnet, die nichts von der Sache verstehen — daher, daß die Operation statt 84 Millionen Gulden wenigstens 200—250 Millionen Gulden Capital erfordern würde und daß man daran zweifelt, ob Oesterreich-Ungarn gegenwärtig im Stande sein würde eine Anleihe von solchem Betrage aufzubringen.

Stellt man eine Schätzung der Verluste an, welche bei Forterhaltung der Silberwährung sowohl die Staatskasse wie die Privatgeschäfte von Oesterreich-Ungarn in der Zukunft Jahr für Jahr erleiden werden und erwägt man dabei die wahrscheinliche Entwicklung der Münzgesetzgebung in den verschiedenen Ländern, so gelangt man zu der Ueberzeugung, daß diese Verluste ganz bedeutend größer sein werden, als die Kosten an Zinsen, welche die Aufnahme jener Anleihe verursachen würde. Gegenwärtig leiden die Geschäfte in Oesterreich unter den Vorbereitungen zur Einführung der Goldwährung in Deutschland. In England, in den Vereinigten Staaten und in Scandinavien besteht die Goldwährung; in Holland, Frankreich, Italien, in der Schweiz, Belgien, in Griechenland und Rumänien besteht die Doppelwährung. Aus der Schweiz ist seit drei Jahren in Folge der letzteren das Gold fast ganz durch Silber ersetzt und, so zu sagen, Handelsartikel geworden. Der Notenumlauf hat sich in derselben Zeit wegen der Unbequemlichkeit und der höheren Transportkosten des Silbers von 20 auf 85 Millionen erhoben. In ähnlichem, wenn auch geringerm Maße würde sich die deutsche Münzreform in Frankreich und Italien fühlbar machen, wenn da nicht der Zwangscurs herrschte. Dieser soll in Frankreich mit dem Jahre 1878 fallen. Dann kann sich Frankreich auf dieselben Erscheinungen gefaßt machen, unter denen Deutschland bei der provisorischen Doppelwährung eine Zeit lang litt. Sobald der Wechselcurs gegen Frankreich steht, wird das Gold in Masse aus Frankreich strömen, wie es von 1855 bis 1865 aus ähnlicher Ursache mit dem Silber gewesen war. Frankreich hat sich zwar noch nicht entschließen können, auf die Doppelwährung zu verzichten und seinen Willen immer noch den übrigen Verbündeten des lateinischen Münzvertrages, trotz des Widerspruches Belgiens und der Schweiz, imponirt. Allein es konnte doch nicht die Augen ganz vor jener Gefahr verschließen und hat seine Zustimmung zu dem zweimaligen Beschlusse der lateinischen Münzconvention gegeben, durch welchen die jähr-

lichen Ausprägungen von Silbermünzen auf ein zwischen den einzelnen Staaten repartirtes Minimum beschränkt wurden. Schon durch diese Restriktion ist der Weg betreten als dessen Ziel die alleinige Goldwährung betrachtet werden muß. Wir sind der Ueberzeugung, daß die Staaten des lateinischen Münzvertrages aber sehr bald genöthigt sein werden, diesem Ziele noch rascher zuzueilen und die Ausprägung von 5-Franken-Thalern gänzlich einzustellen und dagegen die kleineren, nicht vollgehaltenen Silbermünzen entsprechend zu vermehren. Auch Holland hat einen Schritt in dieser Richtung gethan, indem es die Silberprägung für Rechnung von Privaten gesetzlich aufhob. Die ausschließliche Silberwährung besteht nur noch in Oesterreich und Rußland. Oesterreich würde sich also durch die Beibehaltung der Silberwährung bei Wiederherstellung der Metallgeldzahlungen gänzlich isoliren und die Concurrencyfähigkeit seiner Production im Auslande fast ebenso sehr schädigen, als es bei der gegenwärtigen Papiergeldcirculation der Fall ist. Unter solchen Umständen sollte das gegenwärtig bestehende Deficit kein Grund sein, um die Regierungen von Oesterreich und Ungarn vor der Beschaffung der erforderlichen Mittel zur Wiederherstellung der Metallgeldzahlung durch eine Anleihe abzuschrecken. Denn die Zinsen dafür würden unmittelbar durch Ersparnisse an Agio für Zahlungen des Staates im Auslande, sowie durch höhere Steuerertragnisse aufgebracht werden.

Dabei wäre allerdings mit der Thatsache zu rechnen, daß das Gold gegenwärtig viel höher im Preise steht, und die Frage zu lösen, wie sich der Staat, ohne eine Ungerechtigkeit zu begehen, mit den geringsten Opfern aus der Sache zieht. Da er nur Silber duldet, so kann er beim Uebergang zur Goldwährung ohne Unbilligkeit in der Einlösung der Staatsnoten den Inhabern der letzteren den höheren Preis anrechnen, also braucht er z. B. für 21 Gulden jener Silbernoten nur ca. 20 Gulden Gold hinzugeben. Die Preise und Löhne werden sinken und einerseits die Staatsausgaben sich vermindern, andererseits aber die Concurrencyfähigkeit der inländischen Productionen mit der ausländischen sich erhöhen und dadurch den ausländischen Handel vermehren und die Zolleinnahmen steigern.

Nachdem alle Gründe der Anhänger der Silberwährung durch die Wucht der Thatsachen widerlegt worden, sind dieselben gegenwärtig auf die Einrede beschränkt, daß der Vorrath an Gold für die Durchführung der Goldwährung in Europa und Amerika nicht ausreichen würde. Dieser Grund ist aber nicht stichhaltig, weil sowohl der Vorrath als die jährliche Production an Gold immer noch bedeutend höher sind, als die des Silbers. Nach drei von verschiedenen Autoritäten auf Grund amtlicher Erhebungen gemachten Schätzungen betrug der Vorrath an Gold in den Staaten der abendländischen Civilisation am Ende des Jahres 1875 rund

24,000,000,000 Mark, der Vorrath an Silber aber nur 17,200,000,000 Mark. Die Goldproduction beträgt jährlich nach dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre immer noch 400,000,000 Mark, während die Silberausbeute seit fast 30 Jahren stets weit geringer war und sogar im Jahr 1875, wo sie ihren Zenith erreicht hatte, doch erst auf 320,000,000 Mark gestiegen war. Daraus ergibt sich also, daß, wenn ein Metall zur ausschließlichen Währung nicht ausreichen sollte, es dies viel eher das Silber als das Gold ist.

Uebrigens ist es höchst auffallend, daß die österreichische Regierung gerade gegenwärtig so ängstlich und unentschieden ist, wo alle Verhältnisse auf die Goldwährung hindrängen, während sie doch schon im Jahre 1867 eine vorläufige Uebereinkunft mit Frankreich unterzeichnet hat, in welcher sie sich anheischig machte, die Silberwährung demnächst durch die alleinige Goldwährung zu ersetzen.

Zu diesen, wie uns scheint, beruhigenden Gründen der Zweckmäßigkeit der Wiederherstellung der Baarzahlungen in Gold kommt nun noch die Erwägung, daß gerade während der Herrschaft des Zwangscurses der Uebergang von der ausschließlichen Silberwährung zu der ausschließlichen Goldwährung ohne alle Störung des Verkehrs bewerkstelligt werden kann. Da gegenwärtig an hartem Gelde nur Kupfermünzen von 1 und 4 und kleine Silbermünzen von 10 und 20 Kreuzern, mit geringerem Silbergehalt als der Nominalwerth ist, im Umlauf sind, so kann die Umprägung der größeren, vollgehaltigen Silbermünzen zu minderwerthigen, wie sie unter der alleinigen Goldwährung nothwendig sind, damit sie nicht ausgeführt werden können, in aller Stille vollzogen werden. Man könnte dieses Geschäft an dem Silbervorrathe der österreichischen Nationalbank beginnen, welcher ungefähr 69 Millionen Gulden oder die Hälfte des gesammten Metallschazes beträgt. Die kleine kupferne und silberne Theilmünze von 1, 4, 10 und 20 Kreuzern ist in genügender Anzahl vorhanden und noch gegenwärtig im Umlauf. Mit der Umprägung des Silberschazes der österreichischen Nationalbank in Gulden- und $\frac{1}{2}$ Guldenstücke, welche bei der Annahme der ausschließlichen Goldwährung 12 oder 15 pCt. weniger Silberwerth enthalten werden, als der Nominalbetrag ansagt, würde der Bedarf an Theilmünze zum größten Theil gedeckt sein. Die gesetzliche Verpflichtung der Annahme solcher Theilmünzen würde nach dem Vorgang anderer Staaten auf 10 bis 20 Gulden beschränkt werden müssen. Als Goldmünze könnte man entweder die gegenwärtige, dem System der lateinischen Münzconvention analogen 4- und 8-Guldenstücke (10 bis 20 Franken) beibehalten oder, da die Summe der bisher geprägten Goldstücke sehr gering ist, auch das deutsche, englische und amerikanische Goldstück annehmen. Ende 1874 befanden sich im Metallschaz der österreichischen Nationalbank für 72,200,000 Gulden Goldmünzen,

worunter 71,100,000 Gulden in Napoleons. Dieser Umstand würde den Uebergang zur Goldwährung ungemein erleichtern, wenn man das bisherige System der Goldmünzen beibehält, die zwar bis jetzt nur Handelsartikel sind, aber doch in den Staaten der lateinischen Münzconvention bereits al pari mit deren Zehn- und Zwanzig-Frankenstücken cursiren. Dagegen würde wieder für die Annahme einer der deutschen Goldkrone gleich werthigen Goldmünze der Umstand sprechen, daß Oesterreich einen stärkeren Handelsverkehr mit Deutschland als mit seinen beiden Nachbarn, Italien und der Schweiz hat, und daß auch viel deutsches Capital in Oesterreich-Ungarn angelegt wird. Welche Entscheidung im Falle des Uebergangs zur Goldwährung auch getroffen werden möchte — eines ist sicher, daß man sich hüten müßte, in den gleichen Fehler zu verfallen, der bei der Münzreform in Deutschland begangen worden ist, daß man die Prägearbeit mit den neuen Silbermünzen beginnen müßte. Da dieselben wegen ihres um ca. 10% geringeren Werthes der Gefahr nicht ausgesetzt sein würden, eingeschmolzen oder aus dem Lande geführt zu werden, so könnte die Münzreform sowie die Wiederherstellung der Metallgeldzahlungen neben einander und Schritt vor Schritt mit voller Sicherheit noch während der Herrschaft des Zwangscurses bewerkstelligt werden, ohne daß der Staat seinen Credit auf einmal auf eine zu harte Probe zu stellen braucht. Die Regierungen von Oesterreich und Ungarn haben nicht nöthig, früher zur Aufnahme einer Anleihe zu schreiten als bis der Silberschatz der österreichischen Nationalbank in die Theilmünzen der neuen Währung umgeprägt ist. Bis zu diesem Augenblicke würde der Verkehr von den Vorbereitungsmaßregeln durchaus unberührt bleiben.

Die Ausführung der Vorbereitung zur Wiederherstellung der Baarzahlung in Gold würde am zweckmäßigsten nach dem Vorbilde Frankreichs erfolgen, wo die Bank von Frankreich so ganz außerordentlich nützliche Dienste bei den Operationen geleistet hat. Gerade auf solche Dienste müßte mehr oder weniger in Oesterreich-Ungarn verzichtet werden, wenn zu einem solchen Zeitpunkt die österreichische Nationalbank aufgehört haben würde, ein einheitliches Institut für beide Reichshälften zu sein. Durch die Zweitheilung der Noten-Emission würde dieses Geschäft außerordentlich erschwert werden, deshalb sehen wir in dem Operationsplan zur Wiederherstellung der Valuta, den wir nachstehend entwerfen, von dem Projekte der Zweitheilung ab und gehen von der Hypothese aus, daß die einheitliche Emissionsbank in Gestalt einer österreichisch-ungarischen Nationalbank erhalten bleibe.

Nachdem das neu zu beschließende Münzgesetz festgestellt, die Zustimmung der Volksvertreter zur Erhebung der betreffenden, succesiven Anleihe eingeholt, mit einem Wort alle gesetzlichen Vorbereitungen getroffen sein würden, hätte man in aller Stille mit der Umprägung des Metallschatzes der Nationalbank

und zwar zunächst mit dem Silber nach den Bestimmungen des neuen Münzgesetzes zu beginnen. Am Zwangsкурс würde vorläufig gar nicht gerüttelt werden. Sobald der Silberschatz der Nationalbank von ungefähr 68 Millionen in die neuen Silbermünzen, welche nothwendig geringerhaltig, d. h. nur als Scheidemünzen auszuprägen wären, welche im Ausland keinen Kurs haben und deshalb auch nicht ausgeführt werden könnten, umgeprägt worden ist, könnte der Staat zunächst die Ein-Gulden-Staatsnoten im Betrag von ungefähr 75 Millionen einrufen und von der Nationalbank gegen die neuen Silbermünzen einlösen lassen. Dieselben würden ebenso sicher wie die Noten sich im innern Verkehr erhalten, und es würde durch den Rückzug der Ein-Gulden-Staatsnoten nothwendig eine Verbesserung der Valuta hervorgerufen. Die Bank müßte natürlich gleichzeitig durch einen entsprechenden Betrag von Gold entschädigt werden, welchen sich der Staat durch eine Anleihe verschaffen würde. Schon die Thatsache der Einrufung der Ein-Guldennoten würde den Staat in Stand setzen, die Anleihe zu erheblich günstigeren Bedingungen abzuschließen, weil eben die bevorstehende Verminderung der papierenen Umlaufsmittel um mehr als 10%, das Silberagio wahrscheinlich ganz beseitigen würde. Mittlerweile würde die Münzstätte die weitere Aufgabe haben, neben der Herstellung der etwa noch erforderlichen besondern Münze, wozu etwaige Bestände der Zollkassen oder anderer öffentlicher großer Institute verwendet werden können, den ganzen Schatz der Nationalbank von 72 Millionen in neue Goldmünzen umzuschlagen. Erst wenn dieses Geschäft beendigt, hätte der Staat zu einer neuen Goldanleihe zu schreiten, um die Vorbereitungen mit möglichster Beschleunigung definitiv zu vollenden. Dabei könnte der in Gestalt von Barren und ausländischen Goldstücken entlehnte Goldbetrag, während seiner allmählichen Ausprägung, als unterste Schichte des Baarschatzes der Nationalbank dienen. Bevor man nun an den letzten Akt der ganzen Operation, die Aufhebung des Zwangsurses, geht, würde die Nationalbank die Einlösung ihrer Noten in klingender Münze für das große Publicum mit einer gewissen Vorsicht und dem Restrictionrechte gegen die Metallspeculanten wieder aufnehmen. Gleichzeitig wäre es angemessen, eine dem Nominalbetrag der ganzen Münze besser entsprechende Abänderung in der Stufenreihe der Banken und Staatsnoten anzuordnen. Es würde nicht zweckmäßig sein, daß neben den Goldmünzen, welche doch wohl zum geringeren Theil aus fünf Gulden und zum größeren Theil aus zehn Guldenstücken beständen, noch Zehn-Guldennoten der Nationalbank circuliren würden. Ueberdies würde es aus mehreren schwer wiegenden Gründen, deren nähere Erörterung uns hier zu weit führen würde und bei denen wir uns daher auf den Hinweis der Reichskassenscheine beschränken, angemessener für das öffent-

liche Interesse sein, wenn die Staatsnoten die niedrigeren Abschnitte repräsentiren.

Es wäre daher zweckmäßig, daß der Staat einen Tausch mit der Nationalbank machte, der Art, daß der Staat seine Fünfzigguldennoten in Zehnguldennoten verwandelt, der Nationalbank das Recht Zehnguldennoten auszugeben nimmt und sie dafür zur Ausgabe von Fünfzigguldennoten ermächtigt. Wenn dann die Nationalbank die Emission allmählich wieder einschränkt und das Goldagio schon längere Zeit ohne wiederzukehren verschwunden sein wird, dann kann die Nationalbank noch unter der Geltung des Zwangscurses allmähig anfangen ihre Noten in Gold einzulösen, — zuerst bei kleineren Beträgen, dann bei allen, unter Vorbehalt von Restriktionen gegenüber Metallspeculanten. Gleichzeitig kann der Staat auch noch etwaige Ueberschüsse zur Zurückziehung eines kleinen Betrags von Staatsnoten verwenden. Wenn aber die Operation die Feuerprobe von politischen Ereignissen und Handelsconjuncturen bestanden hat, das Vertrauen im Publicum sich befestigt haben wird, daß eine Wiederkehr des Goldagio nicht zu fürchten ist, — vielmehr durch das natürliche Wachstum der Industrie und der Transactionen der Bedarf an Umlaufsmitteln steigt und jede Gefahr beseitigt wird, dann kann der Staat den letzten Schritt der Operation thun und den Zwangscurs aufheben.

Von diesem Augenblicke an aber muß auch die Taktik der Nationalbank eine viel umsichtiger werden, sie muß sich mehr als jetzt nach dem Stand des internationalen Geldmarktes und der großen Banken richten und Angriffe der Speculation auf ihre Baarschaft durch Discontoerhöhungen abwehren. Der Discintosatz wird dann allerdings öfter schwanken als jetzt, zuweilen niedriger, zuweilen aber auch höher gehen, allein die Preise und Löhne werden sinken und, von den häufigen Schwankungen befreit, wird die Industrie kräftiger werden, um die Concurrnz ihrer ausländischen Rivalen zu bestehen in dem großen Wettkampfe des Welthandels, welcher seit der Eröffnung des Suezcanals nach dem Oriente zu von Jahr zu Jahr größere Dimensionen annimmt.

Moderne Krankheits Symptome.

1. Der religiöse Mädchenspuk.

Wenn wir die Lebenslinie des weiblichen Geschlechtes in ihren Stufen betrachten, so stellen sich nach der Lichtseite wohl ungefähr folgende Stufen