

6/8. 1915.

Der Geldmarkt Im dritten Vierteljahr 1915.

Die Schwierigkeiten der Geldbeschaffung mehrten sich in den feindlichen Ländern von Woche zu Woche. Die Kriegskosten haben ins Unendliche: Selbstreich rechnet mit rund zwei Milliarden für den Monat, und wie sieht es dann erst in den andern Ländern aus, insbesondere in England, von dem seine Verbündeten beständig Hilfe wenigstens auf diesem Gebiet erwarten und erwarten müssen. Aus sich selbst hat es schon lange nicht mehr in der Lage, diese Hilfe zu bringen, und seine Arme strecken sich immer verlangender hinüber über den Ozean.

Diese wachsende finanzielle Abhängigkeit Englands von Amerika ist für das verfloffene Quartal das charakteristische Moment, die Gestaltung des Sterlingkurses in Newyork das äußerlich sichtbare und meistbeachtete Zeichen hierfür. Das Valutaproblem und die hiermit in engem Zusammenhang stehende Goldfrage: Diese beiden Punkte beherrschen zurzeit fast vollständig das Interesse am Geld- und Kapitalmarkt.

Der internationale Wechsel- (Devisen-) Verkehr hat infolge der gänzlich umgestalteten Verhältnisse in der Handels- und Zahlungsbilanz der einzelnen Länder ein völlig verändertes Gesicht erhalten. Fast jedes Land bildet heute ein Gebiet für sich, muß für sich bewertet werden als Glied des internationalen Handels, der freilich zum noch in früherem Sinne als solcher angesehen werden kann. Im Mittelpunkt dieses Wechselverkehrs und als maßgebend für dessen gegenwärtige Gestaltung steht der Wechselkurs auf Newyork, und zwar vor allem der Sterlingkurs. Ende vorigen Jahres noch auf etwa 4,86, d. h. ungefähr auf Parität stehend, ist er Ende August d. J. auf etwa 4,56 angelangt und im September vorübergehend noch tiefer gesunken. Die Gründe für diesen enormen Rückgang sind klar; betrug doch die Ausfuhr aus Newyork nach London im ersten Halbjahr 1915 nicht weniger als 912 Millionen Dollar gegen nur etwa 500 Millionen im Vorjahr, also nahezu das Doppelte. Amerika selbst mußte hier allmählich auf Barmetalle dringen; der entsprechend steigende Dollarkurs in Europa verteuerte naturgemäß in nem höherem Maße die amerikanischen Erzeugnisse in Europa.

Da war guter Rat teuer. Die üblichen Mittel: Einschränkung der Einfuhr und Erhöhung der Ausfuhr im Schuldnerlande, waren leichter gesagt als getan. Man brauchte eben nicht nur allzu sehr und hatte nichts für die Ausfuhr übrig. Auch die Verkäufe von Wertpapieren hören einmal auf; sind doch eine ganze Zeit hindurch wöchentlich mehrere Millionen Pfund Sterling amerikanischer Bonds nach Newyork gewandert. Die Versuche, ausländisches Kapital nach England zu ziehen, dürften schwerlich einen solchen Erfolg haben, daß dadurch der Wechselkurs nennenswert beeinflusst würde. Blicke wir nur auf die große Anleihe. Die Verhandlungen darüber zogen sich verächtlich in die Länge, und die geforderten Bedingungen der 500-Millionen-Dollar-Anleihe dürften recht wenig der günstigen Ausnahme entsprechen, die das Anerbieten einer solchen Anleihe seitens Englands und Frankreichs in Amerika gefunden haben sollte! Wo bleibt der allbeherrschende Londoner Geldmarkt? Der ganze Ernst der Lage wird den Herren Engländern hier am greifbarsten und am fühlbarsten vor Augen geführt, und der tertius gaudens ist Amerika! Von Anfang des Krieges bis Ende August hat es nicht weniger als 180 Millionen Gold aus Europa erhalten, und zwar allein 127 Millionen aus England bzw. Kanada. Es hat gute im internationalen Geldverkehr England bereits überflügelt, besitzt heute schon die ausschlaggebende Stellung und wird sich diese auch nach dem Kriege sobald nicht wieder nehmen lassen.

Interessant ist die Veränderung des Goldbestandes bei den Zentralnotenbanken der Hauptländer kurz vor dem Kriege und ein Jahr später. Er betrug nämlich (in Millionen Mark):

bei der	Ende Juni 1914	gegen Ende Juni 1915
Reichsbank.....	1306	2388 + 1082
Bank von Frankreich.....	3287	3185 - 102
Bank von England.....	819	1064 + 245
Russischen Staatsbank.....	3447	3407 - 40

Die Notenbanken der feindlichen Länder werden noch recht gewaltige Anstrengungen machen müssen um auf dem Gebiete der Goldsammlungspolitik Deutschlands Erfolge zu erreichen! Während die Reichsbank vom 30. Juni 1914 bis 30. Juni 1915 ihren Goldbestand um 13 Prozent erhöhen konnte, erfuhr derjenige der Bank von Frankreich noch einen Rückgang; ihre euerlichen Bemühungen, Gold an sich zu ziehen, hatten den Erfolg, daß am 23. September ein Bestand von 4500,1 Millionen Franken ausgewiesen werden konnte, d. i. gegen den Bestand am 30. Juni 1914 ein Mehr von 442,4 Millionen Franken — 11 Prozent, gegenüber der Zunahme bei der Reichsbank aber immer noch mehr als verdoppelt.

Die Zinssätze in Deutschland haben sich im großen und ganzen nur wenig verändert. Die Bankrate blieb auf ihrem bisherigen Stand, gleich wie in den übrigen Ländern mit Ausnahme von Dänemark, wo die Nationalbank am 9. Juli ihren Satz von 5% auf 5 Prozent herabsetzte. Der Privatdiskont schwankte in dem Quartal zwischen 3½ und 4 Prozent, der Satz für tägliches Geld zeigte zeitweise etwas größere Schwankungen, wie aus der Struktur des gegenwärtigen Geldmarktes erklärlich, war aber fast durchweg niedriger als der Privatdiskont. Die Positionen im Status der Reichsbank stellen sich an den einzelnen Monatschöpfen wie folgt (in Millionen Mark):

	30./6.	31./7.	31./8.	23./9.
Metall.....	2434	2445	2455	2457
Gold.....	2388	2401	2410	2415
Wechsel.....	648	578	505	512
Lombard.....	15	17	15	12
Effekten.....	4290	4226	4461	4846
Siro.....	1799	1651	1736	2249
Noten.....	5840	5538	5564	5548

Zinssätze wie Reichsbankstatus legen nach allem einen sichtlichen Beweis von erfreulicher Geldflüssigkeit bei uns ab. Wie reichlich die Gelder in Deutschland vorhanden sind, das hat allem, der nicht mit Blindheit geschlagen ist, der Erfolg der dritten Kriegsanleihe bewiesen.