

## Die Russische Reichsbank im Kriege.

Budapest, 20. Dezember.

Von allen Notenbanken der kriegsführenden Länder ist keine durch den Krieg so in Mitleidenschaft gezogen, wie die Russische Reichsbank. Dies hängt einmal zusammen mit der Tatsache, daß sie als reine Staatsbank in erster Linie die russische Kriegsfinanzierung zu übernehmen hatte, zum anderen aber zeigte es sich, daß sie bei Durchführung dieser Aufgabe infolge des Darniederliegens des russischen Wirtschaftslebens, der Zurückhaltung der russischen Privatbanken und der Unzulänglichkeit des russischen Kapitalmarktes nicht die genügende Unterstützung fand. Die zahlreich aufgelegten russischen Kriegsanleihen konnten den erhofften Erfolg nur auf dem Papier aufweisen, in Wirklichkeit aber trugen sie nicht zu einer wesentlichen Entlastung der Bank bei. Während die Deutsche Reichsbank und die Bank von England ihre Hauptaufgabe in der Vermittlung der erforderlichen Kriegskredite suchten, war die Russische Reichsbank in noch höherem Maße als die Bank von Frankreich die alleinige Stütze der Staatsfinanzen, die Kreditquelle des Staates, indem sie dem Staat die auf dem Anleihewege nicht aufzubringenden Mittel zur Fortsetzung des Krieges durch schrankenlose Ausgabe von Noten vorstreckte.

In ihrem Jahresbericht von 1915 betont sie selbst, daß die Kriegsereignisse eine durchgreifende Aenderung ihrer Banktätigkeit verursacht haben. Um dem Staat die zur Bestreitung der Kriegsausgaben notwendigen Geldmittel zur Verfügung zu stellen, hat sie nicht nur kurzfristige Schatzwechsel diskontiert und bei der Unterbringung der Kriegsanleihen mitgewirkt, sondern auch von den im Jahre 1915 aufgelegten inneren Anleihen zwei Fünftel des Anleihebetrages, nämlich  $2\frac{1}{2}$  Milliarden Rubel, selbst übernommen. Wie Petersburger Blättern zu entnehmen ist, äußerte sich der russische Finanzminister Bart seinerzeit über die Miwirkung der Bank bei der Kriegsfinanzierung wie folgt: „Ungeachtet der größeren Anleiheerfolge und der bedeutenden Aufnahmefähigkeit des russischen Marktes geht die Glacierung der Kriegsanleihen verhältnismäßig langsam und nur stufenweise vonstatten. Die Folge davon ist, daß ein großer Teil der Kredite auf verschiedenen Konten der Staatsbank erscheint.“ Das Lombardkonto der Bank hat seit dem Kriege durch Beleihungen von Kriegsanleihen eine Zunahme von 366 auf 629 Milliarden Rubel erfahren und die Anlage in kurzfristigen Schatzwechseln ist in der gleichen Zeit bereits auf die enorme Summe von 6202 Millionen Rubel angewachsen. In gleicher Weise hat auch der Notenumlauf eine Zunahme erfahren, wie sie bisher in der Geschichte der Notenbanken noch nicht zu verzeichnen gewesen ist. Vor Ausbruch des Krieges betrug der Notenumlauf 1633 Millionen Rubel, nach dem letzten Ausweis sind mehr als acht Milliarden Rubel an Banknoten im Verkehr, so daß der Notenumlauf fast auf das Fünffache des Friedensstandes angewachsen ist, während die Golddeckung der Noten gleichzeitig von 98 Prozent auf 19,4 Prozent gesunken ist. Um diese starke Notenvermehrung mit den Statuten der Bank in Einklang zu bringen, mußte die zulässige Höchstaussgabe von Banknoten ohne Golddeckung, die vor dem Kriege 300 Millionen Rubel betragen hatte, nach und nach bis auf 5500 Millionen erhöht werden. Die letzte Erhöhung um 2000 Millionen Rubel mußte im September 1916 durch den Zar auf dem Wege einer Notverordnung vorgenommen werden, da die Reichsduma ihre Sitzungen noch nicht wieder aufgenommen hatte. Bezeichnend ist, daß der russische Finanzminister in noch weit stärkerem Maße die Russische Reichsbank in den Dienst der Kriegsfinanzierung stellen wollte. Im Februar dieses Jahres hatte er einen Gesetzentwurf eingebracht, nach dem die von der Staatsbank diskontierten kurzfristigen Schatzwechsel gleichwertig mit dem Goldbestand als gesetzliche Notdeckung betrachtet werden sollten. Gegen diesen Plan, der eine vollständige Verwässerung des Notenumlaufes zur Folge gehabt hätte,

erhob sich in Rußland selbst der schärfste Widerspruch. So schrieb die *Russkaja Wjedomosti*: „Es ist leicht zu erkennen, daß dieser Vorschlag im Wesen darauf hinausläuft, die Bank von allen irgendwie gearteten Beschränkungen in bezug auf die Ausgabe von Noten zu befreien und dem Finanzministerium vollständige Handlungsfreiheit bei der Benutzung des Papiergeldapparates zu gewähren.“ Auch der bekannte russische Nationalökonom *Tugan-Baranowski* unterwarf den Gesetzentwurf einer scharfen Kritik, indem er in der *Rjetsch* (Nr. 48 vom 18. Februar 1916) schrieb: „Die Ueberfüllung des russischen Geldmarktes mit nicht einlösbaren Papierzeichen bedeutet ein großes wirtschaftliches Unglück, dessen Folgen sich in der nächsten wirtschaftlichen Zukunft unseres Landes verhängnisvoll bemerkbar machen können.“ Wenn auch der obige Vorschlag des Finanzministers, der in der Geschichte des Notenbankwesens einzig dasteht, von der Reichsduma abgelehnt worden ist, so ist damit nicht gesagt, daß die Notenausgabe nun auf gesunder Grundlage stehe. Im Gegenteil bleibt die Notenausgabe allein schon durch ihre abnorme Höhe eine große Gefahr für die russische Kriegsfinanzierung. Aber auch die Art der Notendeckung ist nicht einwandfrei. In Rußland rechnet man die „Auslands Guthaben“, die während des Krieges von 140 Millionen Rubel auf 2055 Millionen Rubel angewachsen sind, bei der Berechnung der Golddeckung mit zu dem Goldbestand. Diese Auslandsguthaben sind wahrscheinlich nichts anderes, als eine Forderung auf Gold, die, wie der russische Finanzminister Bart selbst zugibt, in der Hauptsache von England zur Bezahlung von Kriegsbestellungen eröffnete Kredite darstellt. Eine Heranziehung dieses Postens, der den Betrag des tatsächlichen Goldbestandes bereits um fast 30 Prozent übersteigt, als Verdeckung der Noten ist selbst nach Ansicht der *Nowoje Wremja* (vom 5. August 1916) im Grunde unrichtig.

Eine weitere Verschlechterung des Standes der Russischen Reichsbank ist durch die Goldabgabe an die Bank von England erfolgt. Auch der Status der Bank von Frankreich ist bekanntlich aus dem gleichen Grunde ungünstig beeinflusst worden. Ihren Ausbruch findet diese ungünstige Entwicklung in den ausgewiesenen Goldbeständen. Der Goldvorrat der Bank von Frankreich stellte sich nach dem letzten Ausweis (30. November l. J.) um 376,7 Millionen Francs niedriger als vor dem Kriege (30. Juli 1914), der der Russischen Reichsbank am 29. November 1916 um 136,8 Millionen Rubel niedriger als am 29. Juli 1914.

Da bei einer Durchführung neuer Kreditoperationen der Status der Russischen Reichsbank wahrscheinlich ebenso wenig eine Entlastung erfahren wird wie bei den bisherigen Anleiheoperationen, bleibt für die russische Finanzverwaltung als letzter Ausweg nur die Möglichkeit, von neuem im Gesetzgebungswege das Recht der Staatsbank zur Ausgabe von Noten ohne Golddeckung zu erweitern. Hierdurch aber werden die Gefahren, die dem russischen System der Kriegsfinanzierung schon bisher anhafteten, sich noch weiter verschärfen, und es ist schließlich nur eine Frage der Zeit, wann dieses künstliche Kreditgebäude in sich zusammenstürzen muß.