

# Der amerikanische Geldmarkt und der Krieg.

Von Alfred Vansburgh.

Berlin, im September.

Am 13. Juli hat die Bank von England ihren Diskontsatz von 5 auf 6 Prozent erhöht und gleichzeitig hat das englische Schatzamt die Zinsvergütung auf seine Schatzwechsel um 1/2 Prozent, das heißt auf 5 1/2 bis 6 Prozent, je nach der Laufzeit, hinaufgesetzt. Beides ist lediglich aus der Befürchtung heraus geschehen, daß der bis dahin so freigebige amerikanische Geldmarkt die Hergabe weiterer Kredite verweigern könnte. Seitdem blicken England und die übrigen Mitglieder des Vierverbandes mit ängstlicher Spannung nach Amerika hinüber. Inzwischen ist die englische Anleihe von 250 Millionen Dollar beim Hause Morgan zustande gekommen, aber unter den drückendsten Bedingungen, mit schweren Zinsen und dem Englands Nationalstolz tief demütigenden Zugeständnis einer speziellen Sicherheit durch Verpfändung amerikanischer Wertpapiere. Dennoch hat der englische Schatzkanzler alle diese Forderungen bereitwillig erfüllt, um nur überhaupt Geld in Amerika zu erhalten. Denn von der Bereitwilligkeit Wallstreets, dem Vierverbande weitere Kredite zur Verfügung zu stellen, hängt nicht zuletzt die Dauer und der Ausgang des Krieges ab. Die Fähigkeit der Vereinigten Staaten, Europa mit Kriegsmaterial zu versorgen, mag so groß sein, wie sie will, für einen Teil der kriegsführenden Mächte tritt sie an Bedeutung weit hinter den amerikanischen Kredit zurück, weil dieser Kredit ja die unerläßliche Voraussetzung für die Möglichkeit des Fortbezuges jener Materiallieferungen bildet.

Der unmittelbare Anlaß der englischen Zinserhöhung hat darin bestanden, daß auf dem New Yorker Geldmarkt der Satz für tägliches Geld, der sich lange Zeit zwischen 2 1/2 und 3 Prozent bewegt hatte, plötzlich bis auf 6 Prozent stieg. Das war in der Tat bedrohlich genug. Setzte sich die Zinsversteigerung, die sich gleichzeitig in einer Steigerung der Sätze für ein- und mehrmonatliches Geld zu äußern begann, fernerhin fort, so war es mit den amerikanischen Krediten für den Vierverband ohne weiteres zu Ende. Und das noch dazu in einem überaus kritischen Moment. Frankreich unterhandelte damals gerade in New York wegen einer neuen 100-Millionen-Dollar-Anleihe, und gleichzeitig warb der russische Finanzminister in London um weitere englische Kredite, deren Bewilligung wesentlich davon abhing, ob New York die fällig werdenden englischen Schatzwechsel erneuerte oder nicht. Der Zeitpunkt war aber auch vom amerikanischen Gesichtspunkte aus ein recht kritischer, da im Juli die amerikanische Erntebewegung einzusetzen pflegt, die große Geldbeträge nach den entfernteren Gegenden des Westens und Südens führt, von wo sie in der Regel erst nach Monaten wieder zurückfließen. Und gleichzeitig bewirkte die Zuspitzung des amerikanisch-mexikanischen Gegensatzes, daß die Abhebungen bei den Banken einen ungewöhnlichen Umfang annahmen.

Die Gefahr war dringend und mußte in irgendeiner Weise beschworen werden. Das einzige Entlastungsmittel, das Europa hierbei zur Verfügung stand, war die Entsendung möglichst großer Mengen Gold nach Amerika. Dadurch erreichte man zunächst, daß der Strom der Lieferungen von West nach Ost nicht unterbrochen wurde, daneben aber auch, daß die Barbestände der amerikanischen Banken sich wesentlich verstärkten. Das war von größter Wichtigkeit, da die Banken sonst nicht in der Lage gewesen wären, weitere Ausleihungen am offenen Geldmarkt vorzunehmen. Von der Höhe dieser Ausleihungen hing es aber wieder wesentlich ab, ob die großen Firmen, die das Kriegslieferungsgeschäft monopolisiert hatten, weitere Schatzwechsel des Vierverbandes in Zahlung nehmen konnten oder nicht. Daher bedeuteten die europäischen Goldbrücken eine im ureigensten Interesse der Versender geleistete Unterstützung des New Yorker Geldmarktes, eine Unterstützung, zu der in erster Linie russisches und französisches Gold herangezogen wurde. Indes ist die Wirkung zum Teil doch wieder dadurch paralytisch worden, daß Europa seine Massenverkäufe von Dollareffekten ohne Unterbrechung fortsetzte. Die großen Effektenmengen, mit denen der Vierverband den durch Kredite und Goldversendung ungedeckten Teil der amerikanischen Kriegslieferungen bezahlte, ergossen sich teils direkt, teils auf dem Umwege über Amsterdam auf den New Yorker Markt und in die großen amerikanischen Finanzhäuser, was naturgemäß die günstige Wirkung der Goldtransporte wesentlich beeinträchtigte.

Um so mehr hat New York selbst dazu beigetragen, der Steigerung der Zinssätze entgegenzuarbeiten. Vor allem setzte Wallstreet alle Hebel in Bewegung, um die bedrohliche politische Spannung zu beseitigen. Es hat in der ganzen Welt nicht geringe Verwunderung erregt, wie schnell an die Stelle der heroischen Geste, mit der die Vereinigten Staaten anfangs Mexiko gegenübergetreten sind, ein sehr wenig heroischer Rückzug getreten ist. Man wird kaum fehlgehen, wenn man annimmt, daß der Einfluß der New Yorker Hochfinanz hierbei keine ganz untergeordnete Rolle gespielt hat. Die schwächliche Haltung gegenüber Mexiko war sicherlich nicht nach dem Herzen der Wilson und Lansing. Aber die Präsidentschaftswahlen standen vor der Tür, und wenn es Wilson sich nicht mit der Hochfinanz verderben und damit seine Aussicht auf eine Wiederwahl erheblich verschlechtern wollte, so durfte er damals keine politische Situation schaffen, die den Geldmarkt in Unordnung brachte und dadurch den Kriegslieferungsgeschäften der amerikanischen Magnaten ein Ende machte.

Aber die Großfinanz arbeitete auch auf dem rein finanziellen Gebiet energisch auf eine Entspannung hin. Sie tat das in der Weise, daß sie ihre Kredite an die Banken im Zentrum und im industriellen Westen in dem Maße einschränkte, wie die Gelder aus den großen Banken in die Ackerbaudistrikte abfloßen. Die Abnahme der Depositionen bei den Clearingbanken und der Rückgang der Ausleihungen dieser Institute geben dafür ein deutliches Zeugnis. Man zwang eben die Industrie, die Bahnen usw. mit ihren Kreditansprüchen einige Zeit zurückzuhalten, und machte auf diese Weise etwas gewaltsam die Mittel frei, die man in den offenen Geldmarkt pressen mußte, um auf den Zins zu

drücken. Mit welchem Erfolg diese Praxis geübt worden ist, das zeigt die seitherige Entwicklung auf dem New Yorker Geldmarkt ganz deutlich. Der Satz für tägliches Geld ist auf den alten Stand von 2 1/4 bis 2 1/2 Prozent zurückgegangen, ja er hat an einzelnen Tagen sogar nur 2 Prozent betragen. Und mit der Wiederkehr der alten Geldflüssigkeit ist auch das damit erstrebte Ziel erreicht worden: Der amerikanische Kredit hat sich, wesentlich unterstützt durch die Londoner Zinserhöhung, wieder nach Europa in Bewegung gesetzt. Die schwebenden Kredite wurden gewährt, neue erteilt, die erwähnte fundierte Anleihe von 250 Millionen Dollar wurde abgeschlossen.

Die amerikanische Finanzwelt hat dieses Resultat aber nur erreicht, indem sie eine Gewaltkur angewendet hat, wie sie noch vor ein paar Jahren undenkbar gewesen wäre. Früher würde sich ein Schrei der Entrüstung erhoben haben, wenn die Banken es hätten versuchen wollen, der inländischen Industrie den Kredit lediglich deshalb zu verkürzen, um bestimmte ausländische Interessen und die Interessen einiger großen Konzerne nachdrücklicher wahrnehmen zu können. Das hat sich aber in den letzten zwei Jahren von Grund aus geändert. Die Banken können sich heute auf dem Gebiete des Kredits ungleich freier bewegen, können es vor allem mit ihren Pflichten viel leichter nehmen, weil sie heute nicht mehr in demselben Grade unentbehrlich sind wie früher. Die Vereinigten Staaten verfügen heute über ein Institut, das jede Bresche, welche die Geldpolitik der Banken etwa in die Kreditversorgung des Landes reißt, unverzüglich wieder schließen kann. Dieses Institut ist das Bundesreserveamt.

Auf dieses Amt hat man vor zwei Jahren einen großen Teil der Barreserven aller 7600 amerikanischen Nationalbanken übertragen. Seitdem liegen 300 bis 400 Millionen Dollar baren Geldes bei den zwölf Zentralbanken, welche die ausführenden Organe des Bundesreserveamtes darstellen. Das bedeutet nach dem neuesten Bankgesetz der Vereinigten Staaten die Möglichkeit, rund eine Milliarde Dollar Bundesreservennoten auszugeben. Von dieser Möglichkeit haben die jungen Bundesreservebanken, im Gegensatz zu den alten Notenbanken Europas, bisher nur einen ganz geringfügigen, ziffernmäßig kaum in Betracht kommenden Gebrauch gemacht. Während manche europäischen Banken ihr Recht der Notenausgabe schon vor dem Kriege bis zu einem solchen Grade ausgenüht hatten, daß sie den Umfang ihrer Kredite kaum noch wesentlich erweitern konnten, ohne die Landeswährung in Gefahr zu bringen, sind die amerikanischen Bundesreservebanken heute noch sozusagen jungfräuliche Institute. Sie können auf Grund ihrer Barbestände ohne weiteres viele hundert Millionen Dollar in Verkehr setzen, sobald es aus Gründen des öffentlichen Wohles nötig erscheint. In normalen Zeiten würde freilich die daraus entstehende Ueberfülle an Zirkulationsmitteln auch in Amerika eine empfindliche Währungsverschlechterung herbeiführen. Augenblicklich aber steht infolge der starken europäischen Verschuldung die amerikanische Währung so gefestigt da, daß sie eine kleine Minderung ihrer Weltgeltung ohne weiteres vertragen kann. Das ist der eigentliche Grund, warum die New Yorker Finanzmatadore und die ihnen nahestehenden großen Nationalbanken heute eine viel willkürlichere Kreditpolitik treiben können als früher. Sie brauchen die öffentliche Kritik nicht zu fürchten, wenn sie bestimmte Kredite plötzlich einschränken, weil den dadurch geschädigten Kreisen durch die Vermittlung der Tausende von kleinen Nationalbanken der Rückgriff auf die große Reserve der Bundesreservebanken offen steht. Gleichviel, ob dieser Rückgriff im gegebenen Falle tatsächlich erfolgt oder nicht, bedeutet doch schon die Möglichkeit, sich jederzeit Ersparnisse beschaffen zu können, für den amerikanischen Geldmarkt eine ganz erhebliche Entlastung.

Sonach scheint jetzt in Amerika die Notenpresse eine ähnliche Rolle spielen zu sollen, wie es seit jeher, besonders aber seit Kriegsausbruch, in vielen Ländern Europas der Fall ist. Auch drüben dürfte jetzt die mehr oder weniger ungedeckte Banknote den Deus ex machina abgeben, der im Bedarfsfalle die Kreditmittel liefert, die auf andere Weise nicht erhältlich sind. Schon im bisherigen Stadium des Krieges war es von hohem Interesse, zu sehen, wie Amerika dadurch, daß es sich weitgehend mit den Interessen eines Teiles der kriegsführenden Länder identifizierte, wirtschaftlich in eine ganz ähnliche Lage geraten ist wie das vom Krieg aufgewühlte Europa. Es sieht ganz so aus, als wenn diese freiwillige Anpassung an Verhältnisse, denen man sich in Europa nur schweren Herzens und der Not gehorchend unterwirft, sich in Amerika demnächst auch auf das währungspolitische Gebiet erstrecken wird. Sollte der Wunsch der New Yorker Hochfinanz sich erfüllen und der Kunstkredit der Bundesreservebanken in großem Maßstabe an die Stelle der Kredite treten, welche die amerikanische Finanzwelt der Heimat entzieht, um sie den kriegsführenden Mächten zur Verfügung zu stellen, so wird notwendigerweise der Dollar ein gut Teil seiner bisherigen Kaufkraft einbüßen. Und wenn auch die internationalen Geldbeziehungen zurzeit in solcher Verzerrung erscheinen, daß die etwaige Wertverminderung des Dollars wechselkursmäßig zunächst nicht zum Ausdruck kommen kann, so wird diese Wertverminderung sich doch nach Wiederherstellung der normalen Geldverhältnisse in einem Rückgange des gegenwärtig so überaus hohen Dollarkurses bemerkbar machen müssen.