

Die europäischen Notenbanken nach drei Kriegsjahren.

In allen Ländern Europas ist im Laufe des Krieges das Gold aus dem Verkehr geschwunden und in allen kriegsführenden Ländern hat die Banknote die Alleinherrschaft als Zahlungsmittel angetreten. Um der steigenden Notenausgabe stärkeren Rückhalt zu geben, haben sich alle Zentralbanken um die Stärkung ihrer Goldreserven bemüht. Bis zu einem gewissen Grad ist dieses Bestreben noch im zweiten Kriegsjahr von Erfolg begleitet gewesen, das dritte Kriegsjahr hingegen hat bei allen Noteninstituten der am Kriege beteiligten Länder neben der weiteren Steigerung des Banknotenumlaufes eine Abnahme der Goldbestände mit sich gebracht.

Nachstehende tabellarische Uebersicht veranschaulicht den Gang dieser Entwicklung im Laufe der mit Ende Juli abgelaufenen drei Kriegsjahre.

	Jahr Juli 1914	Jahr Juli 1915	Ende Juli 1916	Ende Juli 1917
Deutsche Reichsbank (Millionen Mark):				
Gold	1253	2394	2467	2402
Notenumlauf	2909	5538	7024	8852
Bank von England (Mill. Pfd. St.):				
Gold	40	59	563	531
Notenumlauf	297	375	36	397
Bank von Frankreich (Mill. Franken):				
Gold	4104	4129	4515	3623
Notenumlauf	6912	12529	16090	20201
Russische Staatsbank (Millionen Rubel):				
Gold	1601	1573	1547	12916
Notenumlauf	1630	3832	6711	13646
Bank von Italien (Millionen Lire):				
Gold und Silber	1185	1255	1045	889
Notenumlauf	1730	2251	3409	3906

In Deutschland ist es der Reichsbank geglückt, durch Heranziehung von Gold aus dem Verkehr ihren Goldbestand im Laufe des Krieges mehr als zu verdoppeln. Der erst in letzter Zeit eingetretene Rückgang der Metallreserve hängt mit einer Aenderung der Goldpolitik der Reichsbank zusammen, die sich mit Rücksicht auf die Wechselkurse zu größeren Goldabgaben an Holland veranlaßt sah. Weitere Goldabgaben dürften zunächst kaum erfolgen, da im Austausch gegen Kohlenlieferung die Aufnahme einer Valutaanleihe in der Schweiz in Aussicht genommen ist, die die Schonung der deutschen Goldreserven ermöglichen wird. Die Metalldeckung des Notenumlaufes in Deutschland ist von 41.5 Prozent am Ende des zweiten Kriegsjahres auf 33.91 Prozent bei Ablauf des dritten Jahres zurückgegangen.

Ähnlich stellt sich die Situation in England dar, da die in obiger Tabelle angeführten Ziffern aus den Anzeigen der Bank von England einer Ergänzung durch die Ziffern betreffend den Umlauf der Notstandsnoten und ihre Deckung bedürfen. Die Bank weist nach wie vor eine mehr als volle Deckung ihrer Noten auf, bei den vom Staat ausgegebenen *Currency Notes*, die das Vierfache des Banknotenumlaufes ausmachen, ist dies nicht der Fall. Hier steht einer Zirkulation von rund 160 Millionen Pfund Sterling eine Deckung von nur 28.5 Millionen Pfund Sterling gegenüber, und stellt man dem Umlauf an Staats- und Banknoten die beiderseitigen Goldreserven gegenüber, so ergibt sich insgesamt bloß eine Deckung des Papiergeldumlaufes in der Höhe von 34 Prozent. Auch England ist von der Inflation nicht verschont geblieben.

Weitaus schlechter präsentiert sich der Stand der Notenbank in Frankreich. In Nachahmung des von Deutschland gegebenen Beispiels hat auch sie erhebliche Goldmengen aus dem Verkehr gezogen, so daß sie voriges Jahr stärkere Goldbestände als vor dem Krieg aufweisen konnte, obgleich her stete, durch die englischen Kreditbedingungen verursachte Goldabfluß nach London an der französischen Edelmetallreserve zehrte. Im dritten Kriegsjahr fiel die Goldreserve der Bank von Frankreich um nicht weniger als 1250 Millionen Franken, für deren Abgang allerdings unter der neu im Bankausweis eingeführten Rubrik „Gold im Ausland“ ein Posten von 2036 Mil-

lionen Franken an ausländischen Guthaben ausgewiesen wird. Es handelt sich hierbei jedoch lediglich um Kredite zur Zahlung für ausländische Lieferungen oder Bestellungen im Ausland, in erster Linie in England, die auch im Bedarfsfall der Bank von Frankreich gewiß nicht effektiv zur Verfügung stehen. Sie kommen daher auch nicht für die Deckung des Notenumlaufes in Betracht, der die zwanzigste Milliarde überschritten hat und allem Anschein nach bald wieder die gesetzlich zulässige und schrittweise bis 18 Milliarden über die Goldreserve hinausgeschobene Höchstgrenze erreicht haben wird. Die Golddeckung des Notenumlaufes in Frankreich, die voriges Jahr noch 28 Prozent betrug, ist auf 16 Prozent gesunken.

Die krisenhaften Finanzverhältnisse in Rußland treten natürlich auch in den Ziffern der Ausweise der Russischen Staatsbank zutage. Während sich der Notenumlauf verachtfaßt hat, ist der Goldbestand seit Kriegsausbruch beständig gesunken. Auch Rußland mußte für die englischen Kredite Gold an London abgeben, und die Staatsbank war offenbar nicht in der Lage, die nicht unbedeutende russische Goldproduktion Regierungszwecken dienstbar zu machen. Vor dem Kriege waren die in Rußland zirkulierenden Banknoten mehr als voll gedeckt, im vorigen Jahr betrug die Golddeckung nur mehr 23 Prozent, und zu Ende des dritten Kriegsjahres ist sie auf 9.4 Prozent gefallen.

Für die Banken von Italien stehen Ausweise aus den letzten Monaten nicht zur Verfügung. Nach den vorliegenden Daten von Ende Jänner 1917 hat der Notenumlauf in Italien bereits um diese Zeit mehr als das Fünffache des normalen betragen, während die Edelmetallreserve eine starke Verminderung aufweist. Die Metalldeckung der Noten ist von 30.7 Prozent Ende Juli 1916 auf 22.2 Prozent Ende Jänner 1917 zurückgegangen, und seither hat sich das Verhältnis noch wesentlich verschlechtert. Obwohl die Umlaufhöhe der Kassenscheine erst kürzlich von 1500 auf 1700 Millionen Lire erhöht worden ist, wurde eben das Emissionsrecht der Notenbanken in Rom, Neapel und Sizilien um weitere 300 Millionen erhöht.

In scharfem Gegensatz zu diesen Verhältnissen in den kriegsführenden Ländern steht die in allen neutralen Staaten Europas erfolgte Kräftigung der Notenbanken, die im Laufe des Krieges ihre Goldbestände ganz wesentlich erhöht haben. Der Goldbestand der Schweizerischen Nationalbank, der Ende Juli 1914 180 Millionen Franken betrug, stellte sich Ende Juni laufenden Jahres auf 340.4 Millionen Franken, die Niederländische Bank hat ihre Goldreserve im Laufe der drei Kriegsjahre von 162 auf 310 Millionen Gulden steigern können, und bei der Bank von Spanien ist gar eine Steigerung von 543 auf 1509 Millionen Pesetas eingetreten. Nicht mit Unrecht schrieb kürzlich ein bekannter französischer Volkswirt: „Die Zeit nach dem Kriege wird für die Neutralen die Zeit der Ernte sein.“