

29. VIII. 1918

Der europäische Notenumlauf.

Von Regierungsrat Dr. Emil Loew.

Die europäischen Staatsschulden, die sich vor dem Kriege auf insgesamt 150 bis 160 Milliarden Kronen beliefen, haben sich jetzt, zu Beginn des fünften Kriegsjahres, auf rund 1000 Milliarden gesteigert, und der europäische Staatsschuldendienst verschlingt in einem Jahre jetzt so viel, als die gesamten Staatsschulden Europas vor etwa einem Vierteljahrhundert ausmachten. Die finanzielle Umwälzung, die der Krieg mit sich brachte, konnte natürlich nicht ohne Einfluss auf das ganze europäische Geldwesen bleiben. Wie immer sich die einzelnen Staaten zur Finanzierung des Krieges stellten, Währung und Geldwert konnte nirgends unbeeinflusst bleiben, selbst in den neutralen Ländern nicht. Das in seiner Allgemeinheit hervorstechendste Moment ist die Notenerfüllung Europas. Ihr entspricht nur eine verhältnismäßig ganz unbedeutende Zunahme der europäischen Goldbestände. Wie sich die einschlägigen Verhältnisse in den einzelnen Ländern Europas mit Ende des vierten Kriegsjahres gestaltet haben, zeigt die nachstehende Tabelle:

	Goldbestände		Notenumlauf	
	Ende Juli 1914	Ende Juli 1918	Ende Juli 1914	Ende Juli 1918
	in Millionen Kronen			
England	1.004	1.678	197	7.634
Frankreich	4.104	3.394	6.912	29.148
Deutschland	1.696	2.334	2.364	15.589
Oesterreich-Ungarn	1.269	270	2.129	24.000
Italien	1.105	895	1.730	8.008
Russland	4.270	3.153*)	4.358	120.000
Schweiz	180	283	639	678
Holland	340	1.507	652	1.947
Spanien	543	2.119	1.919	2.968
Dänemark	110	264	219	521
Schweden	146	261	320	935
Norwegen	61	168	173	469
	14.828	17.426	21.612	211.917

Die in vorstehender Tabelle angeführten Daten für England enthalten außer den Ausweisziffern der Bank von England auch den Umlauf von Notstandsnoten in der Höhe von 260 Millionen Pfund Sterling, der lediglich mit 28,5 Millionen Pfund Sterling Gold gedeckt ist, die den Goldbeständen der Bank hinzugerechnet wurden. Die von der Bank von Frankreich regelmäßig ausgewiesenen Goldbestände im Ausland in der Höhe von 2037 Millionen Franken kommen für die Notendeckung nicht in Betracht und bleiben daher auch in unserer Tabelle unberücksichtigt. Außer Betracht blieb auch der Umlauf von Darlehensstassenscheinen in Deutschland, der sich Ende Juli auf 7400 Millionen Mark stellte. Bei ihrer Einrechnung erhöht sich der Notenumlauf in Deutschland auf 24.469 Millionen Kronen. Was Italien anlangt, erscheinen bloß die Ausweisziffern der Bank von Italien berücksichtigt; Daten für das neapolitanische und sizilianische Noteninstitut sind nicht zur Hand, ebenso fehlen solche für den Umlauf von Stassenscheinen. Der Umlauf an papierernen Zahlungsmitteln in Italien dürfte zehn Milliarden erreichen, wenn nicht übersteigen. Ob in Russland das Gold der ehemaligen Staatsbank noch vorhanden ist, muß für fraglich gelten. Eben solche Ungewißheit herrscht über die Höhe des gegenwärtigen Notenumlaufes in Russland, der von neutraler und englischer Seite verschiedenlich auf 40 bis 60 Milliarden Rubel veranschlagt wird. In obiger Tabelle wurde als ungefährender Durchschnitt dieser Schätzungen ein russischer Notenumlauf von 50 Milliarden Rubel angenommen.

Unsre Tabelle, die die Ziffern fast aller europäischen Länder betreffend Notenumlauf und Goldbestände zusammenfaßt — infolge Mangels an verlässlichen und vergleichbaren Daten fehlen bloß Bulgarien, Rumänien, Griechenland, Belgien und Portugal — zeigt, daß sich der Notenumlauf in Europa in den vier Kriegsjahren ungefähr verdreifacht hat. Der Hauptteil entfällt allerdings auf Russland. Unter Ausserachtlassung Russlands ergibt sich noch immer eine

Steigerung des europäischen Notenumlaufes nahezu auf das Fünfeinhalbfache, nämlich von 17,2 auf 91,9 Milliarden Kronen, und wenn die Darlehensstassenscheine in Deutschland, die neuen rumänischen und belgischen Noten in die Rechnung einbezogen werden, dürfte sich der außerrussische europäische Notenumlauf ungefähr verdreifacht haben. Sehr beachtenswert ist der Umstand, daß sich auch in den meisten neutralen Ländern der Notenumlauf während der Kriegsjahre verdoppelt oder verdreifacht hat. Es hängt dies ohne Zweifel mit einer wesentlichen Steigerung des Bedarfes an Zahlungsmitteln zusammen, der durch die enorm gesteigerten Warenmengen zu stark verteuerten Warenpreisen verursacht wurde. Die einzige Ausnahme bildet die Schweiz, wo sich der Notenumlauf nur in kaum nennenswerter Weise erhöht hat, weil eben die Schweiz vom Seeverkehr und demgemäß von internationalen Handelstransaktionen durch ihre geographische Lage ausgeschlossen erscheint. Die übrigen neutralen Länder haben namentlich in den ersten Kriegsjahren riesige Profite aus der Schifffahrt und dem amerikanisch-europäischen Warenverkehr gezogen.

Im Vergleiche mit der enormen Notenerfüllung haben die Goldbestände der europäischen Notenbanken in den vier Kriegsjahren nur die geringfügige Steigerung um 2,3 Milliarden Kronen erfahren, die kaum der Menge der Goldproduktion der Welt in einem Jahre entspricht, von der doch die weitaus größere Hälfte auf britischen Besitz entfällt. Dabei hat England seine Goldbestände verhältnismäßig nur wenig gestärkt. Weit mehr ist dies dem Deutschen Reiche durch Zurückziehen von Gold aus dem Umlauf gelungen. Frankreich hat wohl das Beispiel Deutschlands befolgt, es war aber gezwungen, das der Bank zufließende Gold an das Ausland abzugeben. So weist Frankreich gleich Italien und Russland einen Rückgang der Goldbestände auf. In ausgiebigster Weise haben sämtliche neutralen Länder Europas ihre Goldvorräte vermehrt, die sich in Spanien und Holland beispielsweise auf das Vier- bis Fünffache des Standes vor dem Kriege erhöht haben. Spanien ist im Begriffe, zur Goldwährung überzugehen, nachdem es fast seine ganze äußere Schuld in eine inländische umgewandelt hat; in der Schweiz befaßt man sich gleichfalls mit der Frage des Ueberganges zur Goldwährung. Auch Skandinavien ist mit Gold gesättigt, so daß Schweden eine Zeitlang sogar Gold mit einem Disagio helegte. Weit bedeutender ist dagegen die Anhäufung von Gold in Amerika, wo fast die ganze internationale Goldproduktion der vier Kriegsjahre und das aus dem französischen und englischen Umlauf zurückgezogene Gold zusammenströmte.

Ergibt das Verhältnis zwischen Gold und Noten in Europa vor dem Kriege eine Zweidritteldeckung, so zeigt sich jetzt für ganz Europa ungefähr eine achtprozentige Deckung des Notenumlaufes durch Gold und — selbst unter Ausserachtlassung Russlands — steigert sich das Deckungsverhältnis bloß auf 15,3 Prozent. Eine Wiederherstellung des früheren Deckungsverhältnisses in absehbarer Zeit ist zur internationalen Unmöglichkeit geworden.

*) Nach dem letzten Ausweise der russischen Staatsbank vom 29. Oktober 1917.