

Von
Wilhelm Lexis



DOI <https://doi.org/10.3790/978-3-428-56571-9>

Erörterungen
über die
Währungsfrage.

Erörterungen
über die
Währungsfrage.

Don
Dr. W. Seris,
ord. Professor in Freiburg i. Br.



Leipzig,
Verlag von Duncker & Humblot.
1881.

Das Ueberlieferungsrecht ist vorbehalten.

Inhalt.

	Seite
I. Vorbemerkungen	1
II. Erörterungen	11
III. Einwendungen und Antworten	60

I.

Vorbemerkungen.

Der zweite Abschnitt dieser Broschüre ist der Hauptsache nach bereits in Schmollers Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirthschaft *) erschienen, weist aber in seiner jetzigen Gestalt einige Abänderungen und mehrere Zusätze auf. Der dritte Abschnitt enthält eine Besprechung der Einwendungen gegen die Doppelwährung und der möglichen Eventualitäten der Zukunft. In diesen Vorbemerkungen aber möchte ich mir erlauben, auch von meinem persönlichen Verhältniß zu der Währungsfrage zu reden; denn dem Leser, der meine Ansichten beurtheilen will, dürfte es erwünscht sein, zu wissen, wie weit und warum ich meinen früheren Standpunkt geändert habe.

Wer sich gegenwärtig nicht unbedingt zu der einfachen Formel der reinen Goldwährung bekennt, setzt sich — in Deutschland wenigstens — nicht nur der Gefahr aus, daß ihm die Fähigkeit des logischen Denkens abgesprochen wird, sondern er muß sich auch darauf gefaßt machen, daß man neben der intellektuellen Beschränktheit auch noch sittliche Verkommenheit in ihm vermuthet, ja ihn kurzweg für einen Agenten der amerikanischen Silbermänner erklärt, der Hand in Hand mit den Agrariern im Dienste schnöder Selbstsucht das Münzwesen und den internationalen Kredit Deutschlands zerrütten wolle **). Solche Ausichten hätten mich wohl abschrecken können, mit meiner jetzigen Meinung über die Währungsfrage an die Oeffentlichkeit zu treten, wenn ich nicht das Bewußtsein hätte, daß ich dieser Frage mit völliger Objectivität als einem wissenschaftlichen Problem gegenüber stehe. Ich habe nur das

*) Jahrg. (V) 1881, erstes Heft, S. 87 ff.

**) Auch die bimetallistische Polemik hat sich oft von der korrekten Linie des Berechtigten entfernt.

Legis, Währungsfrage.

theoretische Interesse, aus den gegebenen wirthschaftlichen Umständen zu errathen, welche Gestaltung des Geldwesens sich für Deutschland und für die civilisirte Welt überhaupt in etwa den nächsten fünfzig Jahren am zweckmäßigsten erweisen wird.

Es mag der abstrakten Theorie überlassen bleiben, Grundsätze aufzustellen, welche die Kurzlebigkeit der Menschen nicht beachten und der Logik zu Liebe die Interessen der Lebenden und der nächsten Jahrzehnte einer unberechenbaren Zukunft opfern. Wie schwer sich der Lauf der Dinge aus der Theorie voraussehen läßt, haben die ursprünglichen Führer der Goldwährungspartei mittlerweile aus der Erfahrung gelernt. Sie haben weder die große Entwerthung des Silbers vorausgesehen, noch den in der civilisirten Welt vorhandenen und von dieser Entwerthung getroffenen Vorrath von Silbermünzen richtig geschätzt, weil sie eben nach der Theorie glaubten, daß in den Doppelwährungsländern, namentlich in Frankreich, das Silber zu der Zeit, als es in London über dem normalen Preise stand, zum bei weitem größten Theile ausgetauscht worden sei. Ebenso wenig hat man am Ende der sechziger Jahre die Thatsache vorausgesehen, daß nicht Gold genug vorhanden ist, um allen Hauptkulturstaaten ohne eine allgemeine Preisrevolution diese Währung erreichbar zu machen. Auch wer nur für sein eigenes Land die ausschließliche Goldwährung als die allein logische und des Kulturmenschen würdige in Anspruch genommen hat, muß sich doch sagen, daß er thatächlich für die allgemeine Annahme dieser Währung in den civilisirten Ländern Propaganda gemacht hat, indem das Beispiel und die Bestrebungen jedes einzelnen Staates auf die übrigen, die mit jenem auf gleichem Kultur-Niveau bleiben wollten, in gleicher Richtung wirken mußte.

Was mich selbst betrifft, so habe ich mich ursprünglich ebenfalls für die Goldwährung entschieden, jedoch ohne Begeisterung und mit Besorgnissen wegen der voraussichtlichen Entwerthung des Silbers *) durch die Demonetisirung desselben. Andererseits habe ich in Vorlesungen und öffentlichen Vorträgen stets dargethan, daß die gewöhnlichen Einwendungen gegen die Doppelwährung erfahrungsmäßig in Bezug auf Frankreich nicht stichhaltig seien, indem nämlich 1) das gesetzliche Werthverhältniß nicht die Bedeutung einer den Verkehr fesselnden Zwangstaxe besitzt, sondern bis 1874 auch auf dem freien Welt-

*) S. das Citat aus einem auszugsweise gedruckten Vortrag aus dem Jahre 1873 in meinen „Beiträgen zur Statistik der Edelmetalle“ in Conrads Jahrbüchern, 1880, I. S. 415.

markt dadurch nahezu vollständige Geltung erlangte, daß ein so reiches Land wie Frankreich als größter, stets zahlungsbereiter Konsument jedes seinen Münzstätten angebotene Quantum bald des einen, bald des anderen Metalles zu einem festen Preise aufnahm; 2) wird die Vorstellung, als ob in einem Doppelwährungslande stets das auf dem Weltmarkt relativ billigere Metall im Austausch gegen das relativ theurere eingeführt werde, durch die französische Statistik widerlegt; der Ueberschuß der Goldeinfuhr war von 1852—1869 mehr als viermal so groß, als der Ueberschuß der Silberausfuhr*); es ist also in den Jahren des hohen Silberpreises nur eine verhältnißmäßig kleine Summe Silbermünzen ausgetauscht worden, wie das bei der überwiegend günstigen Zahlungsbilanz Frankreichs sehr begreiflich war; die relative Werthverminderung des Goldes bewirkte damals nur, daß die an Frankreich vom Auslande zu leistenden Zahlungen überwiegend in diesem Metall entrichtet wurden; 3) aber auch wenn Silber wirklich zur Ausfuhr gesucht und mit Gold bezahlt wurde, so war das kein Verlust für Frankreich; denn das Silber war nur gegen eine Prämie**) zu erhalten, die das Ausland zu bezahlen hatte und die nicht nur den französischen Banquiers und den Wechseln, sondern auch dem silberbesitzenden Publikum überhaupt zu gute kam; da aber Frankreich früher für sein Gold eine Prämie in Silber erhalten hatte, so war die Wirkung der Doppelwährung einfach die, daß das theurere Metall vom Auslande gegen eine besondere Vergütung in dem billigeren gekauft wurde, und daß sich von dem letzteren ein großer Vorrath ansammelte, der bei dem nächsten Umschwunge des Marktwerthverhältnisses zu einem höheren Preise, nämlich nun ebenfalls mit einer Prämie verkauft werden konnte. Dieser für Frankreich gewiß nicht nachtheilige Austausch-

*) Auf diesen Umstand sowie überhaupt auf die ungenügende Ausnutzung der französischen Erfahrungen für die Lehre von der Doppelwährung habe ich schon in einer Besprechung von Knies' „Geld und Kredit“ im Jarnde'schen Centralblatt, Jahrg. 1873, S. 1234, hingewiesen; der Polemik des Verfassers gegen Wolowski habe ich bei dieser Gelegenheit nur in einem Punkte zugestimmt.

**) Die Silberprämie betrug im Januar 1864 z. B. 35 pro mille, mit Berücksichtigung der Notirung nach der alten Usance ungefähr 3 Prozent. Diese hohe Prämie war jedoch nicht etwa durch ein starkes Zusammenschmelzen des Vorrathes an Silber bedingt, sondern einfach dadurch, daß die Bevölkerung, namentlich die ländliche, die Fünftfrankenstücke aus dem Verkehr zurückhielt. In einer größern Schrift über die geschichtliche Ausbildung des Geldwerthes, die in einiger Zeit unter dem Titel „Gold, Silber und Geld“ erscheinen soll, werde ich u. a. auch eine ausführliche Darstellung der verschiedenen Phasen der französischen Doppelwährung geben.

prozeß erstreckte sich jedoch wie gesagt niemals auf den gesammten Vorrath des theureren gewordenen Metalls, denn es ist bis 1848 auch mehr Gold in Frankreich zurückgeblieben, als man gewöhnlich glaubt; daß aber die auswärtigen Zahlungen überwiegend in dem relativ billigeren Metalle geleistet wurden, kann für Frankreich ebenfalls nicht als ein Verlust angesehen werden, denn die französischen Verkäufer werden unter allen Umständen für ihre Waaren vom Auslande einen möglichst hohen Gegenwerth verlangt haben.

Die Idee einer allgemeinen internationalen Vereinbarung über das Werthverhältniß der beiden Edelmetalle, die zuerst in Deutschland von Schübler und Oppenheim (1855 und 1856) angeregt wurde und dann 1868 wieder in Amerika auftauchte, habe ich stets für die zweckmäßigste und solideste Grundlage eines Doppelwährungssystems erklärt, aber nachdem das Deutsche Reich principiell zur Goldwährung übergegangen war, schienen mir die Aussichten dieses Projectes auf praktische Verwirklichung verschwunden zu sein.

Das eigentliche Prinzip der Doppelwährung, die Möglichkeit der Aufrechterhaltung eines festen Werthverhältnisses*) der beiden Edelmetalle durch die Münzgesetzgebung eines hinlänglich großen und reichen Staates oder Staatenverbandes habe ich also nie bestritten; wenn ich gleichwohl der alleinigen Goldwährung den Vorzug gegeben habe, so hatte ich dafür hauptsächlich zwei Gründe. Einmal schien mir und scheint mir auch noch jetzt die künftige Entwicklung des Cirkulationsmechanismus dahin zu gehen, daß derselbe von dem rein zufälligen Moment des Werthes eines Geldstoffes mehr und mehr unabhängig werde. Es ist gewiß an sich etwas irrationelles, daß das ganze Preissystem, dessen Glieder, die einzelnen Güterpreise ohnehin schon nicht immer ihr volkswirtschaftlich richtiges Verhältniß zu einander finden, auch noch der rein äußerlichen, unberechenbaren Störung ausgesetzt ist, welche durch die Schwankungen in der Production der Geldmetalle hervorgerufen werden, zumal diese Störungen keineswegs alle Güterpreise gleichmäßig, sondern die verschiedenen Klassen derselben sehr verschieden beeinflussen. Es findet nun auch in der That eine gewisse Reaktion

*) Es handelt sich wirklich um ein festes Werthverhältniß, nicht wie Wolowski, um nicht gar zu keckerisch zu erscheinen, als wichtige Distinktion immer hervorhob, um ein festes Verhältniß der gesetzlichen Zahlungskraft der goldenen und silbernen Münzen; denn dieses letztere Verhältniß in Verbindung mit der freien Prägung beider Metalle in einem hinlänglich großen Gebiete wird eben, wie bereits gesagt, auch dem Werthverhältnisse im freien Barrenverkehr enge Schwanfungsgrenzen setzen.

des ganzen Preissystems, das sich in seiner innern Konstitution zu behaupten strebt, auf den Werth des Geldmetalls statt, durch welche die Veränderung desselben erschwert und es namentlich den neuen Zufuhren möglich gemacht wird, mit demselben Werthe in die Volkswirtschaft einzutreten, den das Geldmetall vorher besaß. Dies wird natürlich um so leichter gelingen, je geringer die Masse der neuen Zufuhr ist; und überhaupt wird der irrationelle Einfluß des Geldstoffs um so geringer sein, je geringer die Bedeutung des Metallgeldes als unmittelbar aktives Organ der Cirkulation neben den sonstigen Hilfsmitteln des Güterumlaufes geworden ist. Nach diesem Zukunftsideal soll der Geldmetallvorrath gewissermaßen nur noch die Rolle spielen, die dem Platinstab des französischen Archivs für das metrische System zugewiesen ist; oder er soll nur ein ausgleichendes Quantum Ballast darstellen, durch dessen Vorhandensein das ganze Preissystem in einem stabilen Schwebezustand erhalten wird. Daß diese Idee keine rein phantastische ist, wird durch die Cirkulationsverhältnisse Englands mit seinem verhältnißmäßig geringen Baarvorrath und seinem kolossalen Umsatz im Clearinghaus schon jetzt zur Genüge bewiesen. Denkt man sich dieses System in der bisherigen Richtung weiter entwickelt, so wird man es für wahrscheinlich halten müssen, daß dem Baargelde in demselben ein immer enger werdender Raum angewiesen werde, und man würde daher nur jener künftigen Entwicklung vorarbeiten, wenn man den Baarvorrath der civilisirten Welt, der übermäßig groß zu werden und dadurch den Aufschwung zu einem höher organisirten Cirkulationssystem zu hemmen droht, durch die Abstoßung des Silbers reduzirte. Selbst die gefürchtete chronische Abnahme der Goldproduktion dürfte für jene Zukunftswirtschaft keine Besorgnisse einflößen, da dasselbe in solchem Grade im Cirkulationsdienste entbehrlich gemacht werden könnte, daß selbst eine kleine neue Zufuhr vielleicht gar nicht mehr wünschenswerth wäre.

Wenn man von den Bedürfnissen der Gegenwart und nächsten Zukunft absieht, so erkenne ich dieser idealistischen Begründung der Goldwährung auch jetzt noch eine gewisse Berechtigung zu, und ich hege sogar noch den subjektiven Glauben, daß in einer fernen Zeit wirklich die metallische Basis der Cirkulation in einem uns gegenwärtig völlig utopistisch vorkommenden Maße beschränkt sein wird. Da ich es aber als Aufgabe der praktischen Volkswirtschaftslehre betrachte, vor allem das Recht der Lebenden, der gegenwärtig arbeitenden und ringenden Generation und ihrer Kinder zu wahren, so kann ich dem theoretischen Zukunftsbilde keinen Einfluß mehr auf die Entscheidung

über das Zweckmäßige in der Gegenwart gestatten. Jene Gestaltung der Circulation ist in einer entlegenen Zukunft ebenso gut möglich, wenn die Kulturmwelt gegenwärtig zwei Geldmetalle beibehält, als wenn sie das Silber gewaltsam ausstößt. Ich bin vielmehr zu der Ueberzeugung gelangt, daß das letztere Verfahren nicht die naturgemäße Vorbereitung der ferneren rationellen Entwicklung bildet, weil es einen völligen Bruch der historischen Continuität erzeugt hat. Mit wenigen Federstrichen hat man in der abendländischen Welt dem Silber den Mehrwerth*), den es seit Jahrtausenden vermöge seiner Verwendung als Geldmetall besessen, plötzlich entzogen. Wer bestreiten will, daß die deutsche, skandinavische, holländische, amerikanische Münzgesetzgebung und die Suspension der Doppelwährung im lateinischen Münzbunde, also lediglich staatliche Maßregeln, die dem Silber seinen Absatz als Geldmetall entzogen, die wesentliche Ursache der rapiden Werthverminderung dieses Metalles gewesen sind, wer also behaupten will, daß auch ohne diese Maßregeln der Silberpreis im J. 1876 auf $46\frac{3}{4}$ Pence gesunken wäre und gegenwärtig auf 52 Pence stehen würde, oder wenigstens erheblich unter den Preis (etwa 59 Pence) herabgesunken sein würde, der bei dem früheren freien Spiel der französischen Doppelwährung die äußerste Grenze bildete — der mag eine Advokatenthesen vertheidigen, aber er steht nicht mehr auf dem Boden der wissenschaftlichen Objektivität.

Demnach halte ich es jetzt für nützlicher und zweckmäßiger, der weiteren Ausdehnung jenes Risses der Continuität entgegen zu wirken, jedoch ohne etwas von den Vortheilen aufzugeben, die Deutschland durch seine Münzreform wirklich erlangt hat.

Jene Rücksicht auf die wahrscheinlichen Zukunftsformen des Circulationsmechanismus konnte mir natürlich nur als ein abstrakt-theoretisches Argument für die Goldwährung gelten. Der zweite Grund dagegen hat eine unmittelbar praktische Tragweite. Jede durch eine selbständige, innere Werthveränderung der Geldmetalle bedingte Aenderung der Preise betrachte ich, wie gesagt, als eine irrationelle Störung des volkswirtschaftlichen Processes; bei der noch immer sehr beträchtlichen Jahresproduktion an Gold, der hinzugetretenen enormen Steigerung der Silbergewinnung einerseits und der andererseits schon jetzt immer mehr hervortretenden Tendenz, die direkten Dienste des Baar-

*) Ueber die große Bedeutung dieses Mehrwerthes und die Wirkung der Demonetisirung auf denselben habe ich mich schon in dem oben angeführten Artikel des Centralblattes ausgesprochen.

geldes durch Kredit- und Bankeinrichtungen möglichst zu beschränken, schien mir die Gefahr vorhanden, daß das Preissystem einem andauernden übermäßigen Zubrang von Geldmetallen und dadurch eben einer irrationalen Einwirkung der gedachten Art ausgesetzt werde; es könnte mit anderen Worten eine allmähliche ungleichmäßige und daher störende und nachtheilige Preissteigerung lediglich durch eine zu große Vermehrung der Masse der Edelmetalle entstehen. Dieser Erwägung erkenne ich auch jetzt noch ihr Gewicht zu und es müssen ihr jedenfalls, wie unten geschehen soll, sie völlig aufwiegende Gründe entgegengesetzt werden. Ich bin namentlich durch die Arbeit von D. Arendt über die vertragsmäßige Doppelwährung, die ich schon während ihres Entstehens kennen lernte, zu einer neuen Prüfung dieses meines Hauptbedenkens gegen den internationalen Bimetallismus bestimmt worden und zu der Ansicht gelangt, daß jene Gefahr nicht so groß ist, als ich früher annahm, und daß überdies die möglichen Uebelstände der vertragsmäßigen Doppelwährung durch wirkliche und erhebliche Vortheile derselben ausgeglichen werden.

Jedoch bin ich weit entfernt, dem Deutschen Reiche, dessen Position nächst derjenigen Englands in der Währungsfrage die günstigste ist, ohne weiteres den Anschluß an eine etwaige lateinisch-amerikanische Doppelwährungskonvention zu empfehlen oder gar an die Möglichkeit einer isolirten deutschen Doppelwährung zu denken. Meine Vorschläge gehen auch jetzt nicht über das hinaus, was ich bereits im April des vorigen Jahres in der Augsburger Allgem. Zeitung und bald nachher in den oben angeführten „Beiträgen zur Statistik der Edelmetalle“ angerathen habe. Die Theilnehmenden mögen das bimetalistische Experiment zuerst beginnen; Deutschland möge es durch Aufrechterhaltung des bestehenden Zustandes begünstigen und sich den Beitritt vorbehalten, wenn der von den Bimetallisten vorausgesagte Erfolg gesichert erscheint. Sind jene Staaten mit diesen Konzessionen nicht zufrieden, führt etwa in Folge dessen die neue Münzkonferenz zu keinem Resultate, nun, desto schlimmer für sie, namentlich für den lateinischen Münzbund, dessen Geldwesen dann einer Entartung verfallen würde, die nur um den Preis von Hunderten von Millionen geheilt werden könnte. Auch Deutschland hätte dann Opfer zu bringen und ein langes schwieriges Uebergangsstadium durchzumachen, aber seine Verluste würden doch bedeutend hinter denen der lateinischen Staaten zurückbleiben.

In jedem Falle soll auch nach meiner Ansicht nichts geschehen, wodurch Deutschland den Goldvorrath, den es jetzt besitzt, verlieren könnte; dem deutschen Großverkehr soll auch für die Zukunft eine für

seine Bedürfnisse genügende Goldcirculation gesichert bleiben, die Banknoten sollen auf Verlangen immer in Gold eingelöst werden. Ich erkenne überhaupt an, daß das Gold für die höhere Kultur das angemessenste und bequemste Geldmetall darstellt; aber meine Vorliebe für dasselbe ist nicht so sentimental, daß ich nicht für nöthig hielte, den Werth der größeren Bequemlichkeit desselben mit den Kosten der Erlangung dieser Bequemlichkeit zu vergleichen. Der höhere Kulturinstinkt legt dem Menschen auch den Wunsch nahe, auf der Eisenbahn in der ersten statt in der zweiten Klasse zu fahren; aber wer nicht gerade zu den oberen Zehntausend gehört, wird die größere Annehmlichkeit der rothen Plüschfauteuils gegenüber den in Deutschland doch auch noch recht bequemen Repspolstern mit der Kostendifferenz vergleichen und danach seine Entscheidung treffen. Jedenfalls kann ich in der größeren Handlichkeit und bequemeren Transportfähigkeit des Goldes nur einen sekundären Vorzug erkennen, zumal in unserer Zeit, in der die wirkliche Bewegung des Metallgeldes im größeren Verkehr mehr und mehr erspart wird. Alle anderen Vorzüge eines Geldes müssen zurücktreten vor dem allein entscheidenden Momente der Werthstabilität. Wäre diese bei dem Silber nachweislich größer, als bei dem Golde, so könnte man sich vernünftiger Weise nur für die Silberwährung erklären; und wenn bei der Doppelwährung der Geldwerth nachweislich stabiler wäre, als bei der Goldwährung, so könnte die Unbequemlichkeit eines zeitweise selbst sehr starken Abfließens des Goldes gegen jenen Vortheil gar nicht in Anschlag gebracht werden. Die Frage nach dem relativen Grade der Stabilität des einen oder des anderen Währungssystems ist nun freilich bisher mit Sicherheit nicht zu beantworten; aber sie ist auch von den Vertheidigern der reinen Goldwährung überhaupt nicht mit der ihrer Wichtigkeit entsprechenden Ausführlichkeit und Gründlichkeit untersucht worden, vielmehr hat der geistige Urheber der englischen Goldwährung, Lord Liverpool, gerade in diesem Punkte einen wahrhaften Elementarschnitzer begangen*). Um zu beweisen, daß das Silber stärkeren Werthschwankungen unterliege, als das Gold, berief er sich darauf, daß der Preis des ersteren Metalles auf dem Londoner Markte von 1774—1797 bis zu beinahe 12 Prozent geschwankt habe, während die Unze Gold stets zwischen 77 Schill. 6 und 10½ Pence gestanden habe. Aber damals hatte England bereits faktisch die Goldwährung und jene Preise wurden in Banknoten bezahlt, die in Gold eingelöst wurden! Die Schwankungen

*) Lord Liverpool, A treatise on the coins of the realm, chapt. XVIII.

des sogenannten Goldpreises stellten also nur die gelegentlichen kleinen Abweichungen zwischen dem Werthe des gemünzten und des Barren-Metalls derselben Spezies dar, das Silber dagegen verhielt sich gegenüber dem Golde als dem Werthmesser wie eine Waare, in deren Preisschwankungen sich die Werthveränderungen beider Metalle summirten. In Hamburg dagegen diente umgekehrt das Silber als Werthmaß und daher blieb dort dessen Preis fest, während der des Goldes auf- und nieder ging.

Es ist vom Standpunkte der Fachgelehrten gewiß sehr dankenswerth, daß die Gouverneure der Bank von England die historisch werthvolle Schrift des Lord Liverpool, die im Buchhandel längst vergriffen war, im Jahre 1879 wieder herausgegeben haben; bedauerlich aber ist, daß damit auch dem größeren Publikum jenes phantastische Argument für die Goldwährung, das sich als besonders wirksam erwiesen hat, mit neuer Autorität vorgeführt worden ist.

Ueberhaupt sollte sich das größere Publikum gegen die Versicherungen der Presse, daß die Währungsfrage wissenschaftlich schon längst im Sinne der Goldwährung entschieden sei, möglichst skeptisch verhalten. Wenn so hervorragende Fachgelehrte, wie Schäffle und Wagner, sich jetzt mit Bestimmtheit für die internationale Doppelwährung erklären*), nachdem sie früher die Goldwährung vertheidigt haben, so müßte doch gerade diese Veränderung ihres Standpunktes dem Laien klar machen, daß gewichtige Gründe gegen die Goldwährung vorliegen. Es ist in der That naiv, wenn man jetzt einfach bei der Argumentation stehen bleiben will, die vor zehn Jahren in Ermangelung genügender that-sächlicher Daten allenfalls als entscheidend gelten konnte, wenn man also die außerordentlichen, merkwürdigen Erfahrungen, die in diesem Jahrzehnt in der Währungsfrage gemacht worden sind, einfach ignoriren will. Das kann jedenfalls nicht das Verfahren der Wissenschaft sein. Uebrigens gestehe ich meinerseits zu, daß die Wissenschaft eine absolut sichere Entscheidung dieser Frage nicht zu geben im Stande ist. Es

*) Vgl. Schäffle, Für internationale Doppelwährung, Tübingen 1881. A. Wagner, Für bimetallistische Münzpolitik Deutschlands, Berlin 1881. Wagner hatte auch schon vorher, namentlich im 4. Heft der Tübinger Zeitschrift, Jahrg. 1880, seinen veränderten Standpunkt zu erkennen gegeben; ebenso Schäffle in seiner Steuerpolitik. Auch Newirth, den man doch wohl nicht als einen Vertreter der volkswirtschaftlichen Reaktion ansehen wird, hat in den Conradschen Jahrbüchern („Der Kampf um die Währung“, Januar 1881) eine dem Bimetallismus nicht ungünstige Haltung angenommen. In Belgien macht E. de Laveleye fortwährend in gleichem Sinne Propaganda.

ist eine Frage der Zweckmäßigkeit und zwar, was sie noch schwieriger macht, eine Frage der künftigen Zweckmäßigkeit, deren Lösung durch unberechenbare Faktoren beeinflusst werden kann. Der Theoretiker kann also seine Aufgabe nur darin sehen, daß er, gestützt auf eine möglichst umfassende Kenntniß der diese Frage berührenden Thatfachen und Erfahrungen, frei von allen Einwirkungen der Politik und der Interessen, mit voller Objektivität zu ermitteln suche, welche Lösung für die absehbare Zukunft die größte Wahrscheinlichkeit der günstigsten Wirkung für sich hat. Unter solchen Umständen erscheinen absolute Lösungen von vornherein als die bedenklichsten, während in sogenannten halben Maßregeln vielleicht am ehesten die Verwirklichung des Besseren mit der Sicherheit der Entwicklung vereinigt werden kann.

II.

Erörterungen.

Viele werden bestreiten, daß es für Deutschland noch eine Währungsfrage gebe; Niemand aber wird im Ernste in Abrede stellen können, daß die ganze civilisirte Welt, von der halbcivilisirten gar nicht zu reden, vor einer unabweisbaren Silberfrage steht. Nicht woher das Gold nehmen, sondern wohin mit dem Silber? — das war, wie Bamberger im Reichstage richtig bemerkte, schon 1871 die schwierigste Frage bei der deutschen Münzreform. Gegenwärtig aber handelt es sich nicht mehr um eine bloß deutsche Angelegenheit, sondern um eine Weltfrage, von einer direkten oder indirekten Tragweite für alle Nationen, mögen sie Gold, Silber oder Papier als Geld verwenden. Niemals in der Geschichte ist durch gesetzgeberische Maßregeln — gleichviel, ob berechnete oder unberechnete — eine so plötzliche und tiefgehende ökonomische Wirkung hervorgebracht worden. Der ganze Vorrath eines seit Jahrtausenden angesammelten Metalls, das die Menschen stets als den vorzugsweise stabilen Träger und Erhalter des Werthes angesehen hatten, erlitt im Laufe von zwei oder drei Jahren eine Werthverringernng von 25 Prozent und er bleibt nun nach einer kurzen Periode der Besserung anscheinend definitiv um ein Siebentel oder ein Sechstel unter dem früher als normal geltenden Werthe. Und zwar handelt es sich hier um einen Vorrath in Europa, Amerika und Ostasien, den man im Jahre 1873 auf mindestens 20 Milliarden Mark hätte schätzen können — die Silbergeräthe natürlich nur zu ihrem Metallwerthe eingerechnet. Ein endgültiger Verlust von 3 Milliarden Mark wäre nun wohl für die Welt zu verschmerzen; aber wenn die gegenwärtig in einem Provisorium stehenden Staaten, namentlich die Frankenkänder, zur reinen Goldwährung übergehen wollten, so würde

die Silberkatastrophe von 1876 sich mit noch erhöhter Intensität erneuern und auch in der Zukunft würde bei einer Theilung der Welt in ein Gold- und ein Silbergebiet das Werthverhältniß der beiden Edelmetalle ein höchst unstabiles bleiben. Zugleich aber mit jener Verallgemeinerung der Goldwährung würde die Frage in die erste Linie treten: Woher das Gold? Auf diesen Punkt kommen wir unten zurück. Hier sei nur an das beschränktere, aber doch schon höchst schwierige Problem erinnert, welches allein das europäische Silbergeld darbietet. Es gibt gegenwärtig in Europa mit Ausschluß von England, Oesterreich und Rußland über 4 Milliarden Mark silbernes Kreditgeld. Ein Viertel dieser Summe besteht aus Scheidemünze, die von vorn herein nicht vollwichtig ausgeprägt worden, indeß durch den Fall des Silbers zu einem Grade der Unterwerthigkeit gelangt ist, vor dem man, wenigstens insofern es sich um größere Münzen handelt, selbst in der Ripper- und Wipperzeit zurückgeschreckt sein würde. Neben diesen Münzen aber steht in den Staaten des lateinischen Münzbundes, in Deutschland und Holland ein ganz neues Phänomen in der Münzgeschichte: ein um 15 Prozent unterwerthiges silbernes Courantgeld mit Zwangskurs im Gesamtbetrage von beinahe 3 Milliarden Mark. Und dazu die große Wahrscheinlichkeit, daß jeder Versuch eines dieser Staaten, sich seines Silbers zu entledigen, sofort eine zunächst ganz unberechenbare weitere Entwerthung dieses Metalles hervorrufen würde. Insbesondere sehen sich die Frankstaaten, die für mindestens $2\frac{1}{4}$ Milliarden Mark Courant Silber ihres Gepräges einzustehen haben, vor die Entscheidung gestellt, ob sie mit einem Opfer von einer halben Milliarde oder noch mehr zur reinen Goldwährung übergehen, oder die Einstellung der Silberprägungen als eine unzweckmäßige Maßregel anerkennen wollen. Denn es wird doch wohl nicht in Abrede gestellt werden können, daß ein Doppelwährungssystem mit einem möglicherweise verringerten Goldumlaufe, aber vollwerthigem Silber, einen gesunderen Zustand darbietet, als ein Münzwesen mit einer kolossalen Masse von unterwerthigem und jederzeit weiteren Entwerthungen ausgesetzten Silbercourant.

Jene Suspension des Spieles der lateinischen und speziell der französischen Doppelwährung steht nun unter den gesetzgeberischen Maßregeln, welche den Sturz des Silbers bewirkt haben, an Wichtigkeit und Wirksamkeit oben an. Alle Sachkenner, und Soetbeer*) insbesondere

*) Soetbeer hat schon 1852 in seinen Zusätzen zu Mill's Handbuch der pol. Oekonomie (II. S. 665) die ausgleichende Wirkung der französischen Doppelwährung richtig hervorgehoben.

geben zu, daß bei freier Einwirkung des französischen Doppelwährungssystems der Preis des Silbers nie sehr erheblich unter $60\frac{7}{8}$ Pence hätte sinken können, so lange eben der Goldvorrath Frankreichs nicht erschöpft gewesen wäre. Es ist aber leicht durch einen einfachen Ueberschlag zu zeigen, daß Frankreich bis auf den heutigen Tag bei sonst gleichbleibenden Umständen seine Position dem Silberandrang gegenüber ohne Schwierigkeiten hätte behaupten können; es würde nur einen verhältnißmäßig kleinen Theil seines Goldes verloren haben und ein allerdings beträchtlicheres, aber nicht übermäßiges Silberquantum mehr haben aufnehmen müssen. Wollte Jemand einwenden, daß schon vor der Beschränkung der Silberprägungen im lateinischen Münzbunde, nämlich schon im November 1873 der Silberpreis auf 58 und sogar auf $57\frac{7}{8}$ Pence gewichen sei, so wäre zunächst daran zu erinnern, daß das Geldwesen Frankreichs damals wegen der Uneinlöslichkeit der Banknoten sich nicht in einem normalen Zustande befand, und ferner, daß in Belgien durch eine Ministerialverfügung provisorisch schon am 8. September 1873 die Silberausprägung beschränkt worden war*). Man konnte damals mit großer Wahrscheinlichkeit ähnliche Maßregeln von Seiten Frankreichs voraussetzen, und diese Aussicht wirkte nicht nur drückend auf die Stimmung des Silbermarktes, sondern rief ohne Zweifel auch einen stärkeren Zudrang von Silber zu der Pariser Münze hervor. Die Abweichung des Silberpreises in London von dem der französischen Werthrelation entsprechenden ($60\frac{7}{8}$ Pence) bemasß sich aber hauptsächlich nach der Fälligkeitsfrist der Bons de monnaie, welche die Pariser Münze für das zur Prägung eingelieferte Silber ausgab. Je größer also der Andrang wurde, um so weiter dehnte sich die Frist aus und um so größer wurde der mit den Silber speculationen verbundene Zinsverlust. Diesem Verlust entsprechend mußte natürlich der Silberpreis sinken, ohne daß deßhalb der Gewinn der Importeure ein sehr beträchtlicher geworden wäre. Nachdem der Münzbund im Januar 1874 die Beschränkung der Silberprägungen beschlossen und Frankreich später ebenfalls bedeutende Ausmünzungen auf Staatsrechnung unternommen, wurde die Verfallzeit der Bons de monnaie immer weiter hinausgezogen und die Frist stieg schließlich

*) Es sollten fortan auf den Tag nur 150 000 Francs in Bons de monnaie ausgegeben werden. Sofort nach der Annahme des Gesetzes vom 18. Dezember 1873 stellte Belgien die weitere Ausgabe von Bons gänzlich ein und es prägte die ihm auf den Münzkonferenzen in den folgenden Jahren zugetheilten Kontingente fast ausschließlich auf Staatsrechnung.

auf $1\frac{1}{2}$ —2 Jahre*). Daher denn auch, obwohl seit dem Sommer 1876 keine Bons mehr ausgegeben wurden, in Paris noch im Jahre 1878 auf Grund früher eingegangener Verbindlichkeiten 363 130 Stück Fünffrankenthaler geprägt worden sind. Wenn aber das von Privaten zur Münze gebrachte Silber erst nach zwei Jahren in Gestalt von zahlungskräftigem Gelde zurückgegeben wurde, so konnte die französische Doppelwährung den Silberpreis in London nur noch auf einem Punkte erhalten, der etwa 10 Prozent unter der früheren Normalhöhe lag, also auf weniger als 55 Pence. Es ist hiernach ersichtlich, daß die populäre Meinung in Betreff der außerordentlichen Gewinne der Silberpekulanten in jener Zeit nicht berechtigt ist. Wohl aber haben die münzenden Staaten damals beträchtliche, wenn auch nicht eigentlich solide Vortheile erzielt: so prägte z. B. Frankreich im Jahre 1875 ungefähr $46\frac{1}{4}$ Millionen Francs Silber für eigene Rechnung und nur $28\frac{3}{4}$ Millionen Francs für Private. Was nun die Zweckmäßigkeit der Beschränkung und Einstellung der Silberprägungen**) betrifft, so ist es schwer begreiflich, wie die belgische und die französische Regierung die Tragweite dieser Maßregel so durchaus falsch beurtheilen konnten. Der belgische Finanzminister Malou erklärte sich ausdrücklich als Anhänger des bestehenden Doppelwährungssystems, und auch Herr Leon Say wollte in der Motivirung seiner Vorlage vom 29. März 1876 kein Urtheil über die Zukunft des Silbers fällen. Man glaubte einfach nach der Kontingentirung der staatlichen und der Suspension der privaten Prägung dem weiteren Verlaufe der Dinge ruhig zusehen zu können, ohne zu bedenken, daß durch diese Restriktionen dem Silberpreise seine beste Stütze genommen und die bereits vorhandene große Masse von silbernem Frankengelde einer unberechenbaren Entwerthung ausgesetzt werden würde. Der Say'sche Gesekentwurf traf zusammen mit übertriebenen Gerüchten über die amerikanische Silberproduktion und zugleich nahm die Zufuhr von deutschem Silber nach England in

*) Im *Économiste français* vom 5. Februar 1876 theilt ein Korrespondent mit, daß der Verfalltermin der Bons de monnaie damals bereits bis zum 15. Dezember 1877 hinaus geschoben war. Bei einem Zinsfuß von 5 Prozent, wie ihn der Korrespondent annahm, würde diese Frist also einen Verlust von etwa 9 Prozent bedingt haben.

**) Italien hat auf Grund besonderer Uebereinkunft mit den übrigen Staaten des Münzbundes in den Jahren 1878 und 79 noch außerordentliche Kontingente von 9 resp. 20 Millionen Francs in Fünffrankensücken geprägt. Für den Silbermarkt aber waren diese Prägungen von keiner Bedeutung, da es sich nur um die Verwerthung eingezogener älterer Münzen handelte.

den Monaten April bis September allmählich bedeutende, bis dahin nicht erreichte Verhältnisse an*), während der Silberabfluß nach Indien in der ersten Hälfte des Jahres noch sehr mäßig blieb. Da war es wohl begreiflich, daß der Silbermarkt im Juli von jener Panik befallen wurde, die den Preis dieses Metalls momentan sogar auf den unerhörten Stand von $46\frac{3}{4}$ Pence zurückwarf. Wenn schon im Februar die französischen Bons de monnaie mit einer fast zweijährigen Verfallzeit ausgegeben wurden, so konnte in den folgenden Monaten die Einwirkung der gelähmten Doppelwährung auf den Londoner Markt nur noch eine verschwindend kleine sein. Selbst wenn die lateinischen Staaten damals ihre Prägungskontingente, wie sie zu Anfang des Jahres für 1876 und 77 festgesetzt worden, noch nicht erschöpft hatten, konnte doch das Auftreten derselben als Silberkäufer keinen wesentlichen Einfluß auf die Hebung des Preises ausüben. Denn es ist ein gewaltiger Unterschied, ob der Silberbesitzer einem durch kein Bedürfniß gebrängten Käufer gegenübersteht, der nur möglichst niedrige Preise bezahlen will, oder ob er, wie früher bei der freien Prägung, ohne bedeutenden Zeitverlust seinem Metall den französischen Münzstempel und dadurch einen festen Werth so ziemlich für die ganze Welt geben kann. Steht ihm dieser letztere Ausweg frei, so wird er niemals zu einem Angebot um jeden Preis genöthigt sein. Ein und dasselbe Silberquantum unter dem Systeme der Freiheit geprägt, wirkt daher mit unvergleichlich größerer Intensität im Sinne der Behauptung des Silberpreises, als wenn es für Staatsrechnung angekauft und vermünzt worden wäre. Die fünf münzverbündeten Staaten haben nach der ersten Kontingentirung der Prägung im Jahre 1874 noch über 466 Millionen Francs in Fünffrankenstücken ausgemünzt, ohne das Sinken des Silberpreises verhindern zu können; die freie Prägung einer gleichen Summe für Privatrechnung aber würde höchst wahrscheinlich genügt haben, um die frühere Werthrelation der beiden Edelmetalle einige Jahre hindurch trotz der gleichzeitig sich vollziehenden deutschen Münzreform aufrecht zu erhalten. Kurz, die ausgleichende Wirkung der Doppelwährung kann nur bei voller Prägefreiheit in genügendem Grade eintreten; daher denn auch vorauszusehen war, daß die beschränkten amerikanischen Prägungen auf Staatsrechnung seit 1878, obwohl sie den größten Theil der Silberproduktion der Union absorbiren,

*) S. die nach Monaten zusammengestellten hierher gehörenden Zahlen bei Arendt, Die vertragsmäßige Doppelwährung I, S. 82. Im Juli betrug die Silbereinfuhr nach England aus Nord- und Südamerika im Ganzen 429 374, aus Deutschland 612 659 und die Ausfuhr nach Indien 507 830 Pfd. Sterl.

den Preis dieses Metalles zwar einigermaßen vor einem weiteren Sinken schützen, aber nicht bedeutend emporbringen würden.

So war es also die gesetzliche Beschränkung der Prägung in den Doppelwährungsländern, welche den übrigen auf den Werth des Silbers drückenden Momenten erst die Möglichkeit gab, ihre volle Wucht auszuüben. Unter diesen Momenten ist jedenfalls die deutsche Münzreform, also wiederum eine gesetzgeberische Maßregel, von besonderer Wichtigkeit. Zuvörderst könnte man bis zu einem gewissen Grade in der Thatfache dieser Reform die eigentliche Veranlassung der Suspendirung der lateinischen Doppelwährung sehen — ein Punkt, den wir noch näher untersuchen werden. Jedenfalls aber ist nicht zu leugnen, daß die deutschen Silberverkäufe seit 1876 zeitweise einen bedeutenden Druck auf die Londoner Preise ausgeübt haben. Die jetzt so starken Schwankungen dieser Preise hängen offenbar wesentlich von den momentanen Konjunkturen des Angebotes und der Nachfrage ab, und die sie bestimmenden Einflüsse können daher nicht aus Mittelzahlen für größere Zeiträume, sondern nur aus den statistischen Daten erkannt werden, welche unmittelbar jene Schwankungen begleiten. Der Silberpreis hat in den Monaten Juni bis September 1876 nicht deswegen so außerordentlich tief gestanden, weil in den vorhergehenden Jahren der Abfluß nach Indien ungewöhnlich gering und die Zufuhr aus Amerika ungewöhnlich groß gewesen war, sondern weil unmittelbar um jene Zeit das oben erwähnte außerordentliche Zusammentreffen preisdrückender Einflüsse stattfand, unter denen die deutsche Silbereinfuhr nach England (die sowohl im August wie im September über 800 000 Pfd. Sterling betrug) besonders ins Gewicht fiel. Ebenso war das Steigen des Preises im letzten Viertel jenes Jahres — er erreichte schließlich einen Augenblick sogar wieder die Höhe von 58½ Pence — unzweifelhaft eine Folge der momentanen Konjunkturen, die ihrerseits wesentlich mit beruhten auf der vermehrten Silberausfuhr nach Indien bei gleichzeitiger Abnahme der Einfuhr aus Deutschland. So begann das Jahr 1877 mit einem Silberpreise von 57—58 Pence. Aber weshalb konnte sich dieser Preis nicht behaupten? Zu Gunsten des Silbers wirkten in jenem Jahre die folgenden Momente: eine Ausfuhr desselben nach Ostasien, die größer war als jemals: 16,3 Millionen Pfund Sterling, etwa das Vierfache des Durchschnitts des vorhergegangenen Jahrzehntes; dazu kam in demselben Jahre eine bedeutende Steigerung der Silberprägungen in den Vereinigten Staaten, und zwar nicht nur in Trade-Dollars, die nur Waare sind und den Markt noch belasten, sondern auch in Scheidemünzen nach dem Gesetz

von 1873, die wegen ihres hohen Nominalwerthes dem Barrenhandel definitiv entzogen sind *); demnach war denn auch die Zufuhr von amerikanischem Silber eine mäßige, indem aus den Vereinigten Staaten und dem ganzen übrigen Amerika zusammen nur 6 Millionen Pfd. Sterling nach England kamen. Welches aber waren die dem Silber ungünstigen Faktoren? Einerseits indische Regierungswechsel im Betrage von nicht ganz 9 Millionen Pfund Sterling (fast 3 Millionen weniger als im Vorjahre) und andererseits eine Silbereinfuhr aus Deutschland von nicht weniger als 13,7 Millionen Pfund Sterling bei einer Gesamteinfuhr von 21,7 Millionen. Soweit sich überhaupt aus solchen Zahlen ein Schluß ziehen läßt, wird man zugeben müssen, daß die Zufuhr aus Deutschland in jenem Jahre die hauptsächlichste Ursache des abermaligen Falles des Silbers gewesen ist, der allerdings wieder nur durch die Aufhebung der französischen Doppelwährung möglich gemacht worden war. Noch bestimmter überzeugt man sich von der Einwirkung des deutschen Silbers in jenem Jahre, wenn man in der Arendt'schen Tabelle verfolgt, wie die Einfuhr desselben, mit der Ausfuhr nach Indien Schritt haltend, fast von Monat zu Monat steigt, während der Preis nach und nach auf 53½ bis 54 zurückweicht. Sein Maximum erreicht dieser Zufluß im September (2⅓ Millionen Pfund Sterling); in den folgenden Monaten aber tritt eine starke Verminderung desselben und zugleich wieder eine Hebung des Preises (bis 55½) ein. Unter den jetzigen Verhältnissen, bei dem Mangel des früheren die Preisbewegung regulirenden Mechanismus der Doppelwährung setzen sich eben die preisdrückenden und preis haltenden Faktoren nach ihrem stets wechselnden Gewicht auch fortwährend in neue Gleichgewichtslagen, und die Ordnung der Bedeutung derselben ergibt sich daher einfach aus ihrer zahlenmäßigen Größe. Daß zu den negativen Elementen auch die auf den Markt gebrachten indischen Regierungswechsel gehören, läßt sich trotz der amerikanischen Theorien nicht bestreiten; bei sonst gleich bleibenden Umständen wird der Silberpreis jetzt um so mehr sinken, je größer das Angebot von Council Bills ist. Aber auch in diesem Punkte haben sich die Verhältnisse durch die Suspension der französischen Doppelwährung geändert. Früher konnten sich die Bills

*) In dem Fiskaljahre 1875—76 wurden in Silber geprägt 19,1 Millionen Dollars; 1876—77 und 1877—78 dagegen resp. 28,5 und 28,3 Millionen Dollars. In der letzteren Summe befanden sich 11,4 Millionen Trade-Dollars (benen 1876 die beschränkte Zahlungskraft bis 5 Dollars entzogen worden) und 8,4 Millionen Scheidemünze; dazu kamen auch bereits 8,6 Millionen vollwerthige Dollars nach dem Gesetz vom 28. Februar 1878.

Legis, Währungsfrage.

und das baare Silber für Indien nur bis zu dem Preise Konkurrenz machen, bei dem es vortheilhafter wurde, das Silber zu Franken prägen zu lassen; jetzt aber ist diese feste untere Grenze beseitigt, und wenn nun die Summe von angebotenem Silber und angebotenen Wechselln beträchtlich größer wird, als das gleichzeitig von Europa an Indien geschuldete Saldo, so können die beiden konkurrirenden Rimeffen zeitweise gegenseitig ihren Preis außerordentlich tief herabdrücken, da eine automatische Vesserung nur dadurch eintreten könnte, daß die Entwerthung des Silbers selbst eine erheblich verstärkte Waarenausfuhr aus Indien hervorriefe. Ueberhaupt muß beachtet werden, daß auf die gewöhnliche Dynamik des Wechselkurses seit dem Sturze des Silbers zwischen Europa und Indien nicht mehr gerechnet werden kann; es gibt keinen Metallpunkt mehr, bei dem ein allgemein anerkannter, keinem Zwangsangebot unterworfenen Geldstoff auf Grund einer Arbitrage die Zahlungsausgleichung mit Indien übernimmt, sondern das Silber kommt in dem gegenwärtigen Stabium der Dinge in Europa neben den Wechselln nur als gewöhnliche Exportwaare mit möglicherweise übermäßigem Angebot in Betracht.

Bei unserer Ansicht von der jetzt vorhandenen unmittelbaren Wirksamkeit der mehr oder weniger rasch wechselnden Bestimmungselemente des Londoner Silberpreises werden wir auch das weitere Sinken des Silbers während des Jahres 1878 und in den ersten Monaten von 1879 lediglich durch die es begleitenden Umstände erklären müssen. Weit aussehende Spekulationen in Silber können gegenwärtig nicht gemacht werden; bedeutende Vorräthe dieses Metalles kann man wegen des Zinsverlustes nicht halten*) und ebensowenig läßt es sich aus der Cirkulation oder aus den überreich gefüllten Reservoirs der Banken in Paris und Berlin ziehen, da es hier durch die Prägung eine künstliche Werthsteigerung erhalten hat und demnach für die Ausfuhr immobilisirt ist. Auch dürfte der Druck, den die bloße Möglichkeit stärkerer Silberverkäufe von Seiten des Deutschen Reiches in London in jener Zeit ausübte, nicht allzu hoch anzuschlagen sein; hauptsächlich kam es darauf an, wie viel Silber aus Deutschland wirklich einging. Da aber diese Einfuhr 1878 nur 4 Millionen und 1879 weniger als 800 000 Pfund Sterling betrug, so wird man die Einwirkung der

*) Allerdings könnten große Beträge in Barrensilber von den Banken gegen einen sehr niedrigen Zins belehnt werden; aber die Spekulation wird von diesem Mittel wohl erst dann einen ausgebehtnten Gebrauch machen, wenn sie Gründe hat, ein erhebliches Steigen des Silbers vorauszusehen.

deutschen Silberverkäufe in diesen Jahren nur als ein untergeordnetes Moment ansehen dürfen*). Da auch die Zufuhr aus Nord- und Südamerika mäßig geblieben war (im Ganzen 5 und 6 Millionen Pfund Sterling), so muß das weitere Fallen des Silbers, das zeitweise sogar wieder unter 50 Pence herabging, hauptsächlich dadurch erklärt werden, daß bei wenig veränderter inbischer Waarenbilanz der Betrag der verkauften Regierungswchsel sowohl 1878 wie 1879 auf etwa 14 Millionen Pfund Sterling stieg, mehr als 50 Prozent höher als 1877, während andererseits die Silberausfuhr nach Ostasien von der ungewöhnlichen Höhe des Vorjahres auf 6 und $6\frac{1}{2}$ Millionen wick. Die offizielle Einstellung der deutschen Silberverkäufe hat immerhin einen günstigen Einfluß auf den Londoner Preis geübt, zumal dieselbe für den kurzathmigen Silbermarkt zunächst wie eine definitive und bleibende Maßregel wirken mußte**). Die Preise bewegten sich seitdem zwischen 51 und $53\frac{3}{4}$, und diese Schwankungen dürfen, obwohl sie im Vergleich mit den vor 1874 als normal angesehenen, außerordentlich groß erscheinen, wohl als Oscillationen um eine relativ haltbare, den gegenwärtigen Verhältnissen entsprechende Gleichgewichtslage der Faktoren des Silber-

*) In England freilich und namentlich in den Berichten des Economist wurde auch die weitere Silberentwerthung nach 1877 hauptsächlich dem angeblich unlimitirten Angebot der deutschen Agenten zur Last gelegt. Aber Deutschland lieferte im Jahre 1878 in den 4 ersten Monaten $3\frac{1}{2}$ Mill. Pfd. Sterl., während der Silberpreis zwischen 54 und 55 stand, in den übrigen 8 Monaten aber nur eine halbe Million, und auch diese fast nur im November, während schon im Oktober das Silber wieder den Kurs von 50 verloren hatte. Gewiß stand die Möglichkeit weiterer Verkäufe von deutscher Seite dem Steigen des Silberpreises im Wege; aber daß eine Waare, die gar nicht wirklich auf den Markt kommt, das Sinken des Preises mehr befördern könnte, als die thatsächlich auf dem Markt befindlichen Vorräthe, die überdies durch die Speculation nicht lange zurückgehalten werden konnten — das ist doch nicht annehmbar. Uebrigens wollte das Deutsche Reich zu den ungünstigen Preisen, die nach dem April 1878 eintraten, vorläufig gar nicht mehr verkaufen, denn es beschränkte die Einschmelzungen und Affinirungen. Im Jahre 1877 hatte man im Quartal durchschnittlich 825 000 Pfd. Feinsilber gewonnen; im ersten Vierteljahr 1878 war die entsprechende Ziffer noch 587 706, im zweiten aber nur noch 369 611, im dritten 203 203 und im vierten sogar nur 159 803 Pfd. Feinsilber.

**) In der „Commercial history and review“ des Jahres 1880 im „Economist“ wird (p. 32) constatirt, daß der Silbermarkt in diesem Jahre stetiger gewesen sei, als seit längerer Zeit vorher. Die Preisschwankungen blieben zwischen $51\frac{1}{2}$ und $52\frac{1}{2}$ Pence. Und doch erreichten in diesem Jahre die Council bills die ungewöhnlich hohe Summe von $15\frac{1}{2}$ Mill. Pfd. Sterl., während die Silberausfuhr nach Indien (nicht nach Ostasien überhaupt) mit Einschluß der von Venedig und Marseille abgegangenen nur 4.3 Mill. Pfd. Sterl. betrug.

preiſes gelten. Dieſe gegenwärtige Situation iſt charakteriſirt durch die folgenden Umſtände:

Keine in der nächſten Zukunft zu erwartende Silberverkäufe von Seiten Deutschlands oder anderer Länder; andererseits nur unbedeutende Silberprägungen in Europa;

in den Vereinigten Staaten eine jährliche Prägung von mindestens 24 Millionen Dollars Courantſilber, durch welche der größte Theil der einheimiſchen Produktion dem Markte völlig entzogen und die geſammte nord- und ſüdamerikaniſche Silbereinfuhr nach Europa auf etwa 5 Millionen Pfund Sterling beſchränkt wird, während zugleich etwa 2 Millionen direkt von Amerika nach Oſtſien gehen;

eine jährliche Silberausfuhr aus England nach Aſien von 6 bis 7 Millionen Pfund Sterling; andererseits 14 Millionen Pfund indiſcher Regierungswechſel und eine indiſch-europäiſche Waarenbilanz von etwa 10 Millionen zu Gunſten Indiens. Aendert ſich einer von dieſen Faktoren erhebliſch oder tritt ein neuer wirksam hinzu, wie z. B. eine indiſche Anleihe, ſo wird der Silberpreis in dem vorauszuſehenden Sinne ſich bewegen; findet dagegen eine gleichzeitige Aenderung mehrerer Elemente ſtatt, die in verſchiedener Richtung wirken, ſo wird es nicht immer möglich ſein, die momentane Geſamtwirkung voraus zu beſtimmen; da überdieß zeitweiſe unberechenbare moraliſche Einflüſſe auf den Markt wirken — wie z. B. die an die Bland-Bill geknüpften Hoffnungen — ſo iſt eine genaue Erklärung aller kleineren Kurs-Oscillationen nicht zu verlangen und ſie würde übrigens auch die Mühe nicht lohnen.

Das jetzige Gleichgewichtſyſtem der Preisfaktoren aber iſt gewiſſermaßen als ein labiles zu bezeichnen: d. h. durch die Aenderung einer der Komponenten können plötzliche und ſehr ſtarke Störungen entſtehen. Wenn die Vereinigten Staaten z. B. beſchließen, ihre Silberprägungen einzustellen, ſo würden die für das Angebot frei werdenden 5 Millionen Pfund Sterling die biſherige Preisgrundlage vollſtändig erſchüttern und das Silber würde wahrſcheinlich zuerſt wieder ſehr tief ſinken, dann aber auch wieder ſteigen, biſ es ein neues Gleichgewichtsniveau gefunden hätte. Würde umgekehrt durch eine Steigerung des Bedarfs an indiſchen Waaren, etwa in Folge eines Ausfalles der amerikaniſchen Baumwollenproduktion, eine plötzliche aktive Nachfrage nach Silber zur Ausfuhr nach Indien hervorgerufen, ſo könnte momentan der Silberpreis ſogar über die frühere Normalhöhe hinausſteigen, und es würde dann wieder von den verhältnißmäßig ſtabilen Faktoren abhängen, an welchem Punkte der Preis in eine neue relative Ruhelage gelangen

würde. Eine verhältnißmäßig weit geringere Hebung des Preises dagegen wäre zu erwarten, wenn ein europäischer Staat beschlösse, eine bestimmte, wenn auch beträchtliche Summe für eigene Rechnung in Silber zu prägen, weil eine solche Nachfrage, wie bereits oben angedeutet wurde, immer einen wenig intensiven Charakter bewahren und niemals in der Weise forcirt werden würde, wie es bei einer raschen Entstehung großer Zahlungsverbindlichkeiten für Indien leicht möglich wäre.

In jedem Falle ist es einleuchtend, daß nach der Wegräumung des kompensirenden Mechanismus der lateinischen Doppelwährung niemals ein solcher Grad von Stabilität des Werthverhältnisses der beiden Edelmetalle zu erwarten ist, wie er trotz des stärksten Wechsels der maßgebenden Faktoren bis 1873 beobachtet worden ist. War ja z. B. die Silberausfuhr aus Europa nach Asien von $1\frac{3}{4}$ Millionen Pfund Sterling im Jahre 1851 auf mehr als 20 Millionen im Jahre 1857 gestiegen, während gleichzeitig die enorme kalifornische und australische Goldproduktion ihre Rückwirkung auf den Silberpreis übte; und dennoch schwankte dieser Preis nur zwischen 60 und $62\frac{1}{2}$ Pence, wie er sich andererseits im Jahre 1871 zwischen $60\frac{1}{4}$ und 61 behauptete, obwohl in diesem Jahre die europäische Silberausfuhr nach Asien nur 3,9 Millionen Pfund Sterling ausmachte, der Betrag der indischen Regierungswechsel dagegen schon auf 8,4 Millionen — mehr als das Dreifache der früheren Durchschnittssumme gestiegen war und die Silbereinfuhr aus Amerika ein Maximum (9 Millionen Pfund Sterling) erreichte*). In Bezug auf die künftigen unregulirten Oscillationen des Werthverhältnisses ist namentlich auch zu beachten, daß dieselben nicht allein von den gewöhnlich doch nur langsamen Produktionschwankungen der Edelmetalle, sondern hauptsächlich von den weit rascher wechselnden Handels- und Zahlungskonjunkturen zwischen Europa und Asien abhängen werden. Diese Unstetigkeit des Silberwerthes in der Zukunft und die innere Entwerthung der vorhandenen Silbermünzen der Gegenwart müssen jedenfalls der neueren Münzpolitik der maßgebenden Kulturländer zur Last geschrieben werden. Ohne Zweifel aber sind diese Uebelstände, abgesehen von möglichen weiteren Befürchtungen, schon für sich allein groß genug, um eine nachträgliche Prüfung der Berech-

*) Es war also nicht etwa die größere natürliche Werthstabilität des Goldes, welche in den fünfziger Jahren die Entwerthung dieses Metalls gegen Silber auf 3 bis 4 Prozent beschränkt hat. Ohne den Einfluß der französischen Doppelwährung würden die Befürchtungen Chevalier's und anderer sich als berechtigt erwiesen und das Gold zeitweise vielleicht 10 oder noch mehr Prozent verloren und stets starke Schwankungen gegen Silber gezeigt haben.

tigung der fast allgemein zur Vorherrschaft gelangten Goldwährungspolitik zu rechtfertigen. Dabei müssen wir von vornherein jede Berufung auf eine unbestimmte aber angeblich unwiderstehliche Tendenz ablehnen, welche die civilisirten Völker um jeden Preis vom Silber ab und dem Golde zudränge. Die Vorliebe des größeren Verkehrs für das Gold ist ohne Zweifel vorhanden und darf nicht unterschätzt werden; aber die Macht dieser Tendenz gegenüber den thatsächlichen Verhältnissen hat sich bisher als ungenügend zur Erreichung ihres Zweckes erwiesen. Nur Deutschland ist im Stande gewesen, unterstützt durch die französischen Milliarden und mit einem bedeutenden Verluste, eine größere Qualität Silber ($3\frac{1}{2}$ Millionen kg) abzustossen; über 3 Milliarden Mark in Silber aber bieten in Europa in der denkbaren schlimmsten Gestalt, als nominell überwerthetes Mourantgeld jener Tendenz bisher noch erfolgreich Trotz. Die Neigung zum Golde war übrigens in vielen Kreisen nur eine platonische und theoretische; auch die Gesetzgebung ist ihr hauptsächlich aus theoretischen Gründen entgegengekommen und sie hat mit diesem Schritte ein Experiment gemacht, das vollkommen berechtigt gewesen sein könnte, auch wenn das beabsichtigte Resultat schließlich nicht erreicht würde. Betrachten wir die Gründe etwas näher, die auf dem Kontinente für die Goldwährung geltend gemacht und allmählich für die öffentliche Meinung überwiegend maßgebend geworden sind.

Diese Gründe sind keineswegs immer dieselben gewesen. Dasjenige Argument, welches der erste namhafte Vertreter der Goldwährung in Deutschland, F. G. Hoffmann, in seiner Lehre vom Gelde (1838) und den „Zeichen der Zeit im deutschen Münzwesen“ (1841) in den Vordergrund stellte, wird heute auch von den eifrigsten Freunden des Goldes schwerlich stichhaltig befunden werden. Hoffmann will „weder dem Umstande, daß der Preis des Goldes wahrscheinlich unveränderlicher ist als der Preis des Silbers, noch dem, daß Gold wohlfeiler zu ver-münzen ist als Silber, ein entscheidendes Gewicht beilegen“ *); wesentlich ist ihm für seine Entscheidung nur der Grund, daß jedes Silbergeldsystem unrettbar einer allmählichen Verschlechterung unterliege, Goldgeld aber dieser Gefahr nicht oder wenigstens nur in geringem Grade ausgesetzt sei. In Erinnerung an die schlimmen alten Traditionen der Münzpolitik meint Hoffmann, die unvermeidliche Abnutzung der Silbermünzen müsse immer bald dazu führen, daß der Marktpreis des Barrensilbers den dem gesetzlichen Münzfuß entsprechenden übersteige; die

*) Zeichen der Zeit, S. 119.

Regierungen könnten dann neues vollwichtiges Geld nur mit Verlust prägen, und selbst wenn sie ein solches Opfer brächten, so helfe es doch nichts, denn die neuen Münzen würden rasch ausgesucht und eingeschmolzen werden; oft seien auch die Staatskassen gänzlich unvermögend, einen Zuschuß zur Verbesserung des Münzwesens herzugeben, und so gerathe man bei der Silberwährung periodisch in die Nothwendigkeit, den Münzfuß immer leichter zu machen*). Bei der Goldwährung aber soll nach Hoffmann's Ansicht dergleichen nicht zu befürchten sein, weil die Goldstücke immer einen höheren Werth, nicht wohl unter 5 Thlr., darstellten und daher nicht in den kleinen Verkehr eindringen; weil sie auch im Uebrigen weniger der Abnutzung ausgesetzt seien, da sie bei der Versendung und Aufbewahrung sorgfältiger behandelt würden als die voluminöseren Silbermünzen; weil sie endlich vorzugsweise zu Versendungen ins Ausland geeignet seien und bei den verhältnißmäßig geringen Münzungskosten häufig umgeprägt, also bei weitem nicht so alt würden wie die Silbermünzen. Für den kleinen Verkehr soll dann nach englischem Muster eine unterwerthige Scheidemünze mit beschränkter Zahlungskraft eingeführt werden. Schwierigkeiten in der Beschaffung des Goldes sieht Hoffmann, der zunächst nur Preußen im Auge hat, nicht voraus. Er glaubt, der Uebergang würde sich leicht vollziehen, wenn man die Courant Silberprägung einstelle und 5- und 10-Thalerstücke in Gold nach dem Werthverhältnisse $15^{14/15} : 1^{**})$ zu prägen beginne, zunächst aus den vorhandenen Friedrichsdors, deren Rassenkurs damals nur einem Werthverhältnisse von etwa 15,7 : 1 entsprach.

Hoffmann will also die chronische Verschlechterung des Geldwesens dadurch verhindern, daß dem kleinen Verkehr ein von vornherein stark-unterwerthiges Kreditgeld geboten würde, während die als feste Werthmesser dienenden Goldstücke sich möglichst geschont nur in den höheren Regionen der wirthschaftlichen Gesellschaft bewegen sollten. Aber selbst wenn man das immerhin anfechtbare Prinzip dieser Zweitheilung annimmt, weshalb ließe es sich nicht eben so gut auf Silber wie auf Gold anwenden? Die alten Speziesthaler haben ja in der That noch mehr als der Dufat in den deutschen Münzwirren die feste Grundlage der Werthbestimmungen gebildet. Und wenn sie noch nicht groß genug waren, um dem gewöhnlichen Verkehr fern zu bleiben, so hätte man ja zu einem noch schwereren Bankgelde greifen können, etwa zu den durch die Zollvereinskonvention von 1838 geschaffenen Zweithalerstücken.

*) Vgl. namentlich „Die Lehre vom Gelde“, S. 99 und 133.

**) Lehre vom Gelde, S. 140.

Wenn dann, statt der ungenügenden Bestimmungen dieser Konvention sowohl wie des Münzvertrags von 1857, zur Aufrechterhaltung der Vollwichtigkeit der Münzen der Abnutzung eine feste Grenze gesetzt worden wäre, wie es zuerst in dem Reichsmünzgesetz vom 4. Dezbr. 1871 geschehen ist, so würde die Silberwährung eine größere Stabilität erlangt haben, als die von Hoffmann gerühmte englische Goldwährung besitzt. Denn die Abnutzung der englischen Goldmünzen hatte bekanntlich trotz des von der Bank gegen die zu leichten Stücke geführten Kampfes schon 1868 nach den Untersuchungen Zevons^{*)} einen bedenklichen Grad erreicht und seitdem ist das Uebel noch schlimmer geworden. Die häufigen Umprägungen, auf die Hoffmann rechnete, finden nicht statt; lange bevor die Stücke das Passirgewicht verloren haben, eignen sie sich schon nicht mehr für die Ausfuhr; später aber halten sie sich sorgfältig von der Schere der Bank fern, und so cirkulirten nach Zevons in einigen industriellen Bezirken schon bis 44 Prozent Sovereigns und noch mehr halbe Sovereigns, die unter dem Passirgewichte standen, d. h. mehr als 6 resp. 8 pro mille zu leicht waren.

Uebrigens gab Hoffmann selbst zu, daß sein Vorschlag in Deutschland durchaus keinen Anklang gefunden habe, nicht einmal einer ferneren Prüfung unterzogen, sondern „mit mehr oder minder Schonung überall zurückgewiesen worden sei“^{**)}. Auch gesteht er, daß in Preußen vieles geschehen sei, was dem Publikum das Goldgeld verleiden konnte. Die Goldcirculation war ja in der zweiten Hälfte des vorigen Jahrhunderts in Preußen gar nicht unbedeutend — von 1764 bis 1808 wurden dem Silberwerthe nach 60 Millionen Thaler in Gold und 94½ Millionen Thaler in Silberfourant (mit Einschluß von 17 Millionen Zwölftelstücken) geprägt — aber die damals bestehende Parallelwährung, die Einige auch noch in neuerer Zeit als Ideal betrachteten, erwies sich als höchst unbequem, und später entstanden viele Mißlichkeiten durch die Zulassung fremder Pistolen. Kurz, von einer Vorliebe für das Gold war in den vierziger Jahren weder in Deutschland, noch überhaupt auf dem Kontinent etwas Bestimmtes zu bemerken. Vielmehr entschloß sich eine Welt handelsmacht, Holland, noch im Jahre 1847 im Prinzip zur Demonetisirung des Goldes, theilweise wenigstens durch den Wunsch

^{*)} Journal of the stat. Soc. 1868, p. 426.

^{**)} Bergius sprach sich 1847 in Rau und Hansen's Archiv zu Gunsten des Hoffmann'schen Planes aus, jedoch hegte er die Befürchtung, daß die Ausführung desselben wegen der zu erwartenden Preissteigerung des Goldes zu kostspielig sein werde. Später trat Bergius nochmals für die Goldwährung ein, Tübinger Zeitschr., 1854, S. 419 ff.

geleitet, den einheimischen Geldmarkt von dem englischen möglichst unabhängig zu erhalten und vor den Rückwirkungen der periodischen englischen Krisen und dem dadurch bewirkten Baarabfluß nach Kräften zu bewahren. So weit war man damals noch von dem Gedanken der internationalen Solidarität entfernt, der das Grundprinzip der späteren Münzpolitik der Kulturstaaten bildete.

Zu einem wirklichen Tagesproblem wurde die Währungsfrage erst nach den kalifornischen Goldentdeckungen. Namhafte Männer, denen man ein Urtheil zugestehen mußte, glaubten an die dauernde Entwerthung des Goldes. Insbesondere begann M. Chevalier alsbald seinen Feldzug für die Herstellung der reinen Silberwährung in Frankreich, und noch im Jahre 1859 finden wir ihn in seiner Schrift „*De la baisse probable de l'or*“, die von Cobden ins Englische übersezt wurde, auf demselben Standpunkte. Auch in England blieb die Silberwährung nicht ohne Anhänger; Stirling z. B. sprach in einer Schrift über die kalifornischen und australischen Goldentdeckungen von der Währungsänderung als einer wenigstens diskutirbaren Maßregel*), und Maclaren empfahl sie direkt im Anschlusse an Chevalier**). Die Besorgnisse der öffentlichen Meinung theilten sich auch den Regierungen mit und führten zu einer Reihe von Maßregeln, welche die Entwicklung des gefürchteten Uebels der Goldentwerthung nur begünstigen konnten. Holland führte im Sommer 1850 die Einziehung und demnächst die Veräußerung seiner Goldmünzen wirklich aus und bewirkte dadurch auf dem Weltmarkte die erste beträchtliche Erschütterung des Werthverhältnisses der Edelmetalle zum Nachtheile des Goldes. Belgien stellte im Dezember desselben Jahres die Goldprägungen ein und setzte 1854 die Goldmünzen außer Kurs; Rußland verbot die Silberausfuhr; Spanien verbot 1851 die Circulation fremder Goldmünzen und hörte selbst vorläufig auf solche zu prägen; Neapel gab 1854 ebenfalls das Gold auf. Auch in Frankreich machte das Sinken des Goldwerthes gegen Ende des Jahres 1850 großen Eindruck; es wurde am 14. Dezember eine Kommission zur Prüfung der Währungsfrage niedergesetzt, die indeß nach vier Wochen den Bescheid gab, daß die Goldentwerthung vorübergehenden Ursachen zuzuschreiben sei. In Deutschland freute man sich seines Silbers; indeß machte schon 1850 ein Artikel in der Deutschen Vierteljahrsschrift (allem Anscheine nach von Schubert) darauf aufmerksam, daß die etwaige Preissteigerung der Lebensbedürfnisse in Folge der vermehrten

*) S. 252 der französischen Uebersetzung (Paris 1853).

**) A sketch of the history of the currency (London 1858) p. 354 ss.

Goldproduktion sich auch auf die Silberländer erstrecken werde *). Beim Beginne der Verhandlungen über den deutsch-österreichischen Münzvertrag stellte Oesterreich allerdings, wohl in der Hoffnung auf eine leichtere und billigere Herstellung seiner Valuta, den Antrag auf Einführung einer gemeinschaftlichen Goldwährung; alle anderen Bundesstaaten aber lehnten diesen Vorschlag ab und in der schließlichen Fassung der Konvention von 1857 wird das Gold offenbar noch mit tiefem Mißtrauen behandelt, wie namentlich die vorsichtigen und minutiösen Bestimmungen des Artikels 21 über den zulässigen Kassenkurs der Goldkronen beweisen.

Diese pessimistischen Ansichten über die Zukunft des Goldes blieben indeß nicht ohne Widerspruch. L. Faucher **) suchte schon 1852 zu zeigen, daß eine dauernde Entwerthung des Goldes nicht zu befürchten sei. Andere aber gingen weiter und leiteten gerade aus der Vermehrung der Goldproduktion Argumente zu Gunsten der Goldwährung ab. In diesem Sinne sprach sich Soetbeer schon 1852 in einem Zusätze zu Mill aus. Er wies darauf hin, daß neben England die Vereinigten Staaten und voraussichtlich auch bald Frankreich thatsächlich die Goldwährung besitzen würden, daß alsdann Goldmünzen im großen Welthandel die Rolle übernehmen würden, welche früher die Piaster gespielt hätten, daß sich daher auch für die Silberländer, wo sich zwar jetzt noch keine Hinneigung zum Golde zeige, schließlich die Nothwendigkeit ergeben werde, sich bei internationalen Zahlungsausgleichungen dieses Metalles zu bedienen. Thatsächlich werde bei einer solchen Weltherrschaft des Goldes das Silber zu einer schwankenden Waare, wenn man sich auch in den Gebieten der Silberwährung gegen diese Einsicht noch lange verschließen werde. In gleichem Sinne äußerte sich Soetbeer in der im Jahrgange 1856 der „Gegenwart“ erschienenen Abhandlung „Das Gold“; zugleich bestritt er, daß eine erhebliche Werthverminderung des Goldes stattgefunden habe, es sei nur in Folge besonderer Konjunkturen eine Preissteigerung des Silbers eingetreten.

Andere glaubten auch in dem Uebergange zur Goldwährung das sicherste Mittel zu sehen, um die drohende Entwerthung des Goldes abzuwenden. Namentlich kam bei dem größeren Publikum dem Golde ganz besonders das Argument zu statten, daß die gefürchtete Preissteigerung der Lebensbedürfnisse am besten vermieden werden könne, wenn

*) Als eifriger Vertheidiger der Silberwährung und Gegner Soetbeer's trat in der Tübinger Zeitschrift, Jahrg. 1856, S. 486, Kolb auf.

**) Revue des deux mondes, août 1852. Auch Mélanges t. II. p. 558.

man angesichts der starken Vermehrung des Goldes die Gesamtmasse der Cirkulationsmittel durch Beseitigung des Silbers in normalen Grenzen erhalte. Sehr bemerkenswerth ist namentlich eine Abhandlung in der Deutschen Vierteljahrsschrift von 1853 *), die gewissermaßen als Vorläufer des österreichischen Vorschlags von 1854 erscheint. Der Verfasser ist unverkennbar Lorenz Stein. Die kulturhistorische Bewegung von der Silber- zur Goldwährung wird hier bereits in der später allgemein üblich gewordenen Weise formulirt: „die Goldwährung ist die naturgemäße Währung eines Welthandelsvolkes, die Silberwährung gehört den Völkern zweiter Ordnung, und deshalb haben England und Nordamerika die Goldwährung ohne Furcht vor Kalifornien und Australien angenommen, während Frankreich mit seiner stationären Handelsbewegung aus der Silberwährung nicht heraus kann.“ Diese letztere Bemerkung war freilich schon damals verfehlt, wie denn der Verfasser auch die Wirkung der französischen Doppelwährung ganz außer Acht läßt. Für ein Volk wie das deutsche aber — heißt es an einer andern Stelle —, das an der Schwelle einer außerordentlich reichen Zukunft stehe, sei die Goldwährung das Naturgemäße, und sie werde daher trotz aller Schwierigkeiten kommen, und wahrscheinlich eher, als es die meisten meinten. Eine Goldentwerthung sei nicht zu befürchten, da durch die Einführung der Goldwährung dieses Metall sofort im Preise steigen müsse. „Der einzig ernsthafte Grund gegen die Goldwährung, der aus dem Verthverhältnisse entnommen werden kann, liegt nicht darin, daß zuviel, sondern im Gegentheil, daß zu wenig Gold gewonnen wird“ (S. 122). Die mögliche Steigerung des Goldwerthes in Folge einer allgemeinen Annahme der Goldwährung würde allerdings ihre Unzuträglichkeiten haben, aber man müsse bedenken, daß andere Völker sich vielleicht durch die Aussicht auf diese Möglichkeit nicht würden abhalten lassen, das Silber abzuschaffen und daß Deutschland dann im Rückstande bleiben und schließlich doch zu dem gleichen Schritte gezwungen werden würde. Gelegentlich weist Stein auch auf die Möglichkeit einer Entwerthung des Silbers durch Entdeckung neuer reicher Minen hin; überhaupt schreibt er dem Silber auf Grund einer ansehbaren Theorie eine geringere Werthstabilität zu als dem Golde; er betont übrigens die Unentbehrlichkeit dieses Metalls für den Verkehr, aber er will es doch nur als unterwerthige Scheidemünze zulassen. Der Artikel schließt mit dem Satze: „Es wird in Deutschland

*) Heft 3, S. 81. Die Goldwährung als Grundlage der deutschen Münzeinheit.

entweder gar keine oder eine auf Goldwährung gebaute Münzeinheit zu Stande kommen.“

In Frankreich kam Levasseur am Schlusse seiner ausführlichen und gründlichen Untersuchungen*) ebenfalls zu dem Resultate, daß gerade die Vermehrung der Goldproduktion die Demonetisation des Silbers rathsam mache. Frankreich sei durch seine Münzgesetzgebung in eine kritische Lage gerathen; im Jahre 1848 wäre der Uebergang zur reinen Silberwährung vielleicht ein zweckmäßiger Ausweg gewesen; im Jahre 1858 aber, nachdem das Land eine kolossale Goldmasse aufgenommen habe, könne man diesen Weg nicht mehr einschlagen, sondern müsse die vollendete Thatsache acceptiren. Selbst wenn man die zweifelhafte Annahme mache, daß die Silberwährung eine Ermäßigung der Preise mit sich bringen werde, so wäre eine solche Vertheuerung des Geldes doch noch weniger wünschenswerth, als die Preisrevolution in entgegengesetzter Richtung, welche möglicherweise durch die starke Goldzufuhr entstehen könnte. Levasseur betont ferner die positiven Gründe, die für die Goldwährung sprechen und schmeichelt sich sogar angesichts der damaligen Silberpreise mit der Hoffnung, daß Frankreich bei der Demonetisirung seines Silbers, dessen Bestand er auf eine Milliarde Francs veranschlagte, durch Verkauf von 7—800 Millionen Frcs. einen Gewinn von 10—12 Millionen machen würde.

So glaubte man die Goldwährung im Anfang der sechsziger Jahre für die Vereinigten Staaten und Frankreich als definitiv oder nahezu vollendete Thatsache ansehen zu dürfen, und diese Erwägung in Verbindung mit der Rücksicht auf die Weltstellung des englischen Pfundes Sterling wurde nun für die übrigen Kulturländer das gewichtigste praktische Argument zu Gunsten des Goldes**). In Deutschland mehrten

*) La question de l'or, Paris 1858; namentlich S. 331 ff.

**) Auch die Idee des internationalen Bimetallismus taucht schon in den fünfziger Jahren auf, und zwar ist Schüller ihr erster Vertreter. Den ersten Anstoß an dieselbe findet man in einer Abhandlung „Ueber die Schwankungen in den Preisen der Edelmetalle“ in der D. Vierteljahrsschr. von 1852, S. 128 ff., die mit S. unterzeichnet ist und offenbar von Schüller herrührt. Es wird hier vorgeschlagen, die Hauptstaaten mit Einschluß Englands sollten sich über eine Gold- und Silbercirculation nach einem gemeinschaftlichen Werthverhältniß verständigen. Dieses Verhältniß soll allerdings nicht unveränderlich sein, sondern nach dem im Verkehr bestehenden nöthigenfalls corrigirt werden; aber der Verfasser glaubt, daß durch die Vereinigung der Staaten die Stabilität desselben sehr befördert werden würde. Zugleich entwickelt er den Plan eines allgemeinen internationalen Giroverkehrs, der mit Hilfe von Münzscheinen und durch Vermittlung der Post unterhalten, die effektiven Baarsendungen auf ein Minimum reduciren würde. Den

sich die in diesem Sinne lautenden Stimmen. So sprach sich Schöffle 1857 in der Tübinger Zeitschrift und Bamberger 1861 in den Oppenheim'schen Jahrbüchern für die Goldwährung aus. Auch die Gründung des lateinischen Münzbundes galt trotz der Beibehaltung der Doppelwährung als ein Ereigniß, das den allgemeinen Sieg des Goldes vorbereite. Namentlich trat nun die bis dahin kaum ernst genommene Idee einer internationalen Münzeinigung auf Grundlage der Goldwährung mit Bestimmtheit und anscheinend günstigen Ausichten auf die Tagesordnung, und dieser neue Faktor trug nicht wenig dazu bei, die öffentliche Meinung in noch höherem Grade für die Alleinherrschaft des Goldes zu gewinnen. Mancher, der heutzutage die Idee einer internationalen Regelung bloß der Währungsfrage als eine Utopie verspottet, mag in jener noch mehr idealistischen Zeit an die Möglichkeit eines Weltgeldes mit dem goldenen Fünffrankenstück als gemeinschaftlichem „Denominateur“ geglaubt haben. Der lateinische Münzbund und die deutsch-österreichische Konvention von 1857 schienen den praktischen Beweis zu liefern, daß ähnliche Vereinbarungen auch unter einer größeren Anzahl unabhängiger Staaten möglich und haltbar sein würden. Oesterreich schloß ja bereits 1867 einen Präliminarvertrag, auf Grund dessen sein Beitritt zum Münzbunde gesichert schien. Spanien brachte sein Münzsystem faktisch mit dem lateinischen in Uebereinstimmung. Wie großen Werth die französische Regierung dem Gedanken der allgemeinen Münzeinigung beilegte, geht u. a. daraus hervor, daß die erste Frage bei der im Juli 1868 eröffneten neuen Enquête dahin ging, „ob die Frage der einheitlichen Währung und die der internationalen Münzeinigung so durchaus solidarisch seien, daß die eine ohne die andere nicht gelöst werden könne und nothwendig die einfache Währung hergestellt werden müsse, ehe eine Unifikation der Münzsysteme erreichbar sei.“ Bei dieser Fragestellung beherrscht also der Gesichtspunkt der Münzeinheit entschieden den der Währung. Auch in England fand die Idee einer allgemeinen Münzeinigung eine beifällige Aufnahme. Die von der Regierung zur Prüfung dieser Frage eingesetzte Kommission hob freilich bei aller Anerkennung des Projektes auch die praktischen Schwierigkeiten hervor, die durch die Herabsetzung des Goldgehaltes der Sovereigns entstehen müßten. Aber der Schatzkanzler Lowe war zu dieser wichtigen Maßregel bereits entschlossen und auch die Times zeigte

bestimmten Vorschlag des festen vertragsmäßigen Werthverhältnisses von $15\frac{1}{2} : 1$ machte Schüller bald nachher in seiner Schrift „Metall und Papier“ (Stuttg. 1854). S. Oppenheim (Die Natur des Geldes, Mainz 1856) verteidigte ebenfalls das bimetallistische Projekt.

sich derselben nicht abgeneigt*). Jedoch sagte sogar in Bezug auf die Bedenken der Kommission: „I do not hesitate to say that these difficulties are wholly imaginary“**). Preußen allerdings hielt sich bekanntlich auf der Pariser Konferenz von 1867 sehr reservirt; aber die öffentliche Meinung erwärmte sich auch in Deutschland mehr und mehr für die Goldwährung und die internationale Münzeinheit. Der Norddeutsche Reichstag richtete am 13. Juni 1868 eine Aufforderung an das Bundespräsidium, in welcher zwar nicht direkt die Goldwährung, wohl aber ein dezimales Münzsystem empfohlen wird, das möglichst viele Garantien seiner Erweiterung zu einem allgemeinen System aller civilisirten Nationen biete. Der volkswirtschaftliche Kongreß in Hamburg befürwortete im September desselben Jahres ebenfalls die Goldwährung im Anschluß an die lateinische Münzkonvention und an die von der internationalen Münzkonferenz von 1867 empfohlenen Grundsätze.

Soetbeer hielt sich als Berichterstatter des Ausschusses des deutschen Handelstages in seiner Denkschrift von 1869 allerdings den internationalen Bestrebungen gegenüber auf einem vorsichtig reservirten Standpunkte. Jedoch empfahl auch diese Denkschrift den deutschen Regierungen nicht nur die Goldwährung, sondern auch die Prüfung der Frage, ob eine neue internationale Münzkonferenz zu veranlassen sei, oder ob Deutschland sofort mit thunlichster Berücksichtigung der von der ersten internationalen Konferenz aufgestellten Grundsätze zu einer Neuordnung seines Münzwesens vorgehen solle.

Aber auch diejenigen Anhänger der Goldwährung, welche sich dem Projekte der eigentlichen Münzeinigung gegenüber mehr oder weniger skeptisch verhielten, machten damals die Vortheile einer internationalen Währungseinheit auf der Basis des Goldes als Hauptargument für ihren Standpunkt geltend, und auch sie glaubten, daß die thatsächliche Entwicklung der Dinge in diesem Sinne bereits über das unsichere Vorstadium hinausgerückt sei und unaufhaltsam einem baldigen Abschlusse zustrebe. Insbesondere betrachtete man die Währungsfrage für Frankreich als so gut wie entschieden. Allerdings hatte hier Wolowski mit, wenn auch nicht gerade neuen, so doch in neuem Lichte dargestellten und ausgeführten Gründen die Vertheidigung der Doppelwährung übernommen; aber die Goldpartei, geführt von de Parieu und Chevalier — welcher letztere unter Berufung auf das beträchtliche Ueberwiegen des

*) Vgl. Journal of the stat. society, 1869, p. 319.

**) A. a. O. 1868, p. 427.

Goldes die Sache des Silbers aufgegeben hatte — gewann doch mehr und mehr Boden, trotz des Widerstandes der Bank von Frankreich und einiger Vertreter der hohen Finanz. Noch im Frühjahr 1867 allerdings entschied sich eine Untersuchungskommission, welche die Frage der Doppelwährung zu prüfen hatte, für die Beibehaltung des bestehenden Systems. Nachdem aber bald darauf durch die Beschlüsse der internationalen Konferenz ein neues Element in die Diskussion gebracht worden, gelang es Herrn de Parieu im Sommer 1868, die Frage abermals vor eine Kommission zu bringen, und in dieser sprach sich die Majorität für die reine Goldwährung aus, die sowohl die Herstellung der allgemeinen Münzeinheit und die Entwicklung des auswärtigen Handels begünstige, als auch das stabilste und bequemste Cirkulationsmittel im Inlande gewähre. Um ohne Kosten zur Goldwährung überzugehen, genüge es für Frankreich, im Einverständniß mit seinen Münzverbündeten die weitere Ausprägung von Fünffrankenthalern einzustellen oder enge zu begrenzen, die Zahlungskraft derselben auf Summen bis 100 Frs. zu beschränken und die Prägung des 25-Frankenstückes zu beginnen*).

Im November 1869 wurde dann die Währungsfrage, immer mit Rücksicht auf die internationale Einigung, vor den Oberhandelsrath gebracht, der seine Enquête bis zum August 1870 fortsetzte. Von 37 Zeugen und schriftlichen Gutachten sprachen sich nur 11 für die Doppelwährung aus, unter ihnen Wolowski, Seyd, Rouland, Rothschild; Garnier mit zwei Genossen stimmte für sein Ideal, das Goldgramm ohne Werthangabe, 23 Deponenten aber, unter ihnen Lebaffeur, Juglar, Letouzé, d'Audiffret, Feer-Herzog, waren für die einfache Goldwährung nach dem System der Konferenz von 1867. Von den Mitgliedern des Oberhandelsrathes selbst stimmten 13 für die Aufhebung, 6 für die provisorische und nur 4 für die dauernde Aufrechterhaltung der Doppelwährung. Unter den letzteren befand sich auch der Finanzminister Magne, der aber zugab, daß man zeitweilig die Prägung silberner Fünffrankenstücke einstellen könnte. Der Handelsminister Louvet war für provisorische Beibehaltung der Doppelwährung mit Autorisirung des Finanzministers zur Suspension der Silberprägungen**).

Im Ganzen war 1870 nicht mehr zu bezweifeln, daß Frankreich, wenn nicht außerordentliche Ereignisse dazwischen getreten wären, in

*) Rapport de la commission chargée d'étudier la question monétaire. Mars 1869. Präsident dieser Kommission war Hr. de Parieu.

**) Vgl. Enquête sur la question monétaire (Paris 1872) t. II. p. 420.

Kurzem die letzterwähnte Maßregel getroffen und damit den entscheidenden ersten Schritt zur Goldwährung gethan haben würde. Ernstliche Verlegenheiten würden dann zwar nicht ausgeblieben sein, aber vorläufig machte man sich über die zu überwindenden Schwierigkeiten Illusionen, und die öffentliche Meinung war für den Uebergang vollständig vorbereitet. Denn wenn auch die 1868 bei den Generalempfängern und den Handelskammern veranstaltete Umfrage ergab, daß in manchen Gegenden, namentlich bei der ländlichen Bevölkerung das silberne 5-Frankenstück noch beliebt war, so war damit doch keineswegs konstatirt, daß diese Volksschichten überhaupt das Silber dem Golde gegenüber bevorzugten, vielmehr war wirklich mißliebig nur das goldene 5-Frankenstück. Auch war ja keine Rede davon, der Bevölkerung die jetzt vorhandenen Fünf frankenthaler, deren Borrath man weit unterschätzte, zu entziehen; höchstens sollte ihre Zahlungskraft beschränkt werden, und mehrere Vertreter der Goldwährung im Oberhandelsrath glaubten sogar, daß man bei der Suspension der Prägungen den vorhandenen Stücken ohne Bedenken ihren unbegrenzten Kurs lassen könnte. Im größeren und städtischen Verkehr aber betrachtete man damals das Ueberwiegen des Goldes als eine bleibende, selbstverständliche Thatsache und man war nichts weniger als angenehm berührt, als seit 1867 die Fünf frankenthaler wieder häufiger auftauchten.

Auch wies man in Frankreich bereits darauf hin, daß Deutschland seinerseits zuerst mit der Einführung der Goldwährung vorgehen und bei dem bestehenden System sein Silber gegen französisches Gold eintauschen könnte*).

Bei solchem Stande der Dinge und der Aussichten gab es nun in der That für das Deutsche Reich, als es im Jahre 1871 zu der unumgänglich nöthigen Reform des Münzwesens schritt, keine andere Wahl, als die Entscheidung für die reine Goldwährung, ganz abgesehen davon, daß die tonangebenden Autoritäten fast insgesammt diesem System zugewandt waren. Von der reinen Silberwährung konnte keine Rede mehr sein. Eine isolirte Doppelwährung würde sich bald als unhaltbar erwiesen haben; denn sobald Frankreich sein Geldwesen wieder in Ordnung gebracht hätte, würde es um so schneller auf dem 1870 vorbereiteten Wege vorwärts gegangen sein, da ihm jene deutsche Doppelwährung die Abstoßung seines Silbers sehr bequem gemacht haben würde. Aber auch an eine mit Frankreich vereinbarte vertragsmäßige Doppelwährung konnte Deutschland damals nicht denken; nicht sowohl

*) Parien in der Enquête von 1868, S. 48.

wegen der noch stark erhitzten Feindschaft der Franzosen, als wegen des Uebergewichtes der Goldwährungspartei in Frankreich. Denn für die Währungsfrage hatte sich, trotz der momentanen Herrschaft des Papiergeldes, kein wesentliches Moment geändert, so lange die Erfahrungen in Betreff der Silberentwerthung noch nicht gemacht waren; und selbst nach diesen Erfahrungen hat die französische Goldwährungspartei ihre Macht noch keineswegs eingebüßt.

Der Uebergang Deutschlands zur Goldwährung war also ein Experiment, das unter den obwaltenden Umständen nicht vermieden werden konnte; ebenso war die Entwerthung des Silbers eine Erfahrung, welche die Welt machen mußte, bevor die bis dahin kaum ansehnlich scheinende Argumentation für die Goldwährung als praktisch unzulänglich erkannt werden konnte. Es zeigte sich wieder einmal deutlich der experimentelle Charakter der ökonomischen Wissenschaft. Diese Wissenschaft kann niemals die konkreten Resultate eines wirthschaftlichen Massenprozesses mit einiger Sicherheit voraussagen, wenn sie nicht eine genügende zahlenmäßige Kenntniß der in Wirksamkeit befindlichen Faktoren besitzt; ja selbst wenn ihr solche Daten vorliegen, kann sie in vielen Fällen das Zusammenwirken der verschiedenen Kräfte doch nur dann richtig beurtheilen, wenn sie bereits in ähnlichen Fällen Erfahrungen gesammelt hat. Der ernstliche Versuch, ein bis dahin in kolossalen Summen geprägtes Geldmetall in Europa zu demonetisiren, war ein solches Novum, daß es verzeihlich ist, wenn man die Wirkung desselben im Voraus nicht richtig über sah, obwohl es allerdings auch an Warnern nicht gefehlt hat.

Ob man bei der Ausführung der Münzreform praktischer und zweckmäßiger hätte vorgehen können, ist eine Frage der retrospektiven Kritik, deren Beantwortung von geringem Werthe ist. Immerhin muß man es jetzt für wahrscheinlich halten, daß die Goldwährung in Deutschland leichter hätte verwirklicht werden können, wenn die Einziehung und Veräußerung des Silbers mit größter Schnelligkeit betrieben worden wäre. Dafür spricht namentlich folgende Erwägung.

Nichts war in der Periode der Milliarden-Zahlungen, wie Herr Camphausen bemerkte, mehr gesucht, als Zahlungsmittel, die bei den deutschen Kassen angenommen wurden. Jeder silberne und papierne Thaler, der sich irgendwo in der Welt fand, kehrte getreulich in die Heimath zurück. Nach Art. 7 des Frankfurter Friedens aber gehörte auch das französische Silbergeld zu den zulässigen Zahlungsmitteln und Frankreich machte sich diesen Umstand wohl zu Nutze. Es bezahlte 239 Mill. Frs. in Tünffrankenstücken und von dieser Summe waren

92 $\frac{3}{4}$ Millionen eigens neu geprägt aus Silber, das man in Hamburg gekauft hatte. „Vor dem 15. Februar 1873“ (dem Tage der Schließung der Silberfonten der Hamburger Bank), sagt L. Say in seinem Bericht über die Zahlung der Kriegsschädigung *), „konnte die französische Regierung nach Gutdünken ihre auf Mark Banco lautenden Wechsel (die als solche nicht in Zahlung genommen wurden) in Barren-Silber oder in Thaler verwandeln. Es war dieß für sie ein Mittel, auf die Kurse zu drücken und sie machte davon Gebrauch. Es wäre den Hamburger Bankiers unmöglich gewesen, die durch die circulirenden Wechsel repräsentirte Quantität Feinsilber zu liefern und sie waren eine Zeit lang „très-perplexes“. Das französische Schatzamt war Herr ihres Geschickes. Dasselbe hat mit Mäßigung gehandelt und nur soviel Silber kommen lassen, als nöthig schien, um die Kurse zu halten und seine übrigen Wechsel zu billigen Bedingungen in Thaler umsetzen zu können.“ So lange die Entschädigungszahlungen dauerten, — und die letzte Zahlung erfolgte erst am 5. September 1873 — konnte man also mit Sicherheit auf Frankreich als Abnehmer von Barrensilber rechnen, wenn die Preisbedingungen einigermaßen günstig waren. Wenn demnach Deutschland etwa schon im Jahre 1872 mit aller Energie begonnen hätte, sein Silber — vielleicht mit Ausgabe von Münzsheinen — einzuziehen, so würde es im Stande gewesen sein, durch Vermittlung von Hamburg und London eine sehr große Quantität dieses Metalls etwa zum Preise von 59 Pence an Frankreich zu verkaufen, und es würde dann vielleicht auch noch gelungen sein den Rest loszuschlagen, ehe Frankreich und seine Münzverbündeten die Doppelwährung suspendirt hätten. Von Frankreich gekaufte Silber wäre allerdings zunächst wieder nach Deutschland zurückgeführt, aber in Gestalt von Fünffrankenstücken, mit dem französischen Gepräge versehen; und bei dem Umschwunge der Wechselkurse, der bald nach der Beendigung der Milliardenzahlungen eintrat, würde dieses französische Geld sofort wieder über die Grenze gegangen sein. Die Fünffrankenstücke, die Frankreich wirklich in Zahlung gegeben hat, blieben fast alle in Straßburg liegen, und da ohnehin in Elsaß-Lothringen noch ein großer Vorrath von Frankensilber vorhanden war, so zeigten sich manche Besorgnisse über das künftige Loos dieses von der neuen Münzgesetzgebung des Reiches nicht berücksichtigten, aber im Reichsland noch gültigen Geldes. Die ganze Masse aber strömte 1874 ganz naturgemäß nach Frankreich und namentlich in die Gewölbe der Bank,

*) Abgedruckt u. a. im Journal des économistes, Novembre 1874.

die sich dieser unwillkommenen Rimesse nicht erwehren konnte. Jede andere Summe in Fünffrankenstücken wäre denselben Weg gewandert, wie denn der so unerwartet große Silbervorrath, der sich jetzt in Frankreich findet, theilweise dadurch entstanden ist, daß nach dem Beginne der Silberentwerthung jene Münzen, die im westlichen Deutschland, Spanien, Nord- und Ostafrika und anderen Ländern in beträchtlicher Menge cirkulirten, in ihre Heimath zurückkehrten.

Wie dem aber auch sein möge, es ist Thatsache, daß die deutsche Münzreform den beabsichtigten Abschluß bisher nicht erreicht hat, und daß der Stand der Währungsfrage für die civilisirte Welt jetzt überhaupt ein anderer geworden ist, als er vor zehn Jahren war. Wesentliche Voraussetzungen der damaligen Argumentation für den Uebergang zur Goldwährung haben sich als nicht zutreffend erwiesen. Erstens hat sich herausgestellt, daß der Silbervorrath der Frankenkänder weit größer ist, als man bei den Währungsdebatten in den sechsziger Jahren angenommen hat. In der Kommission von 1868 schätzte Herr de Parieu den Betrag der noch in Cirkulation befindlichen Fünffrankenstücke auf 450 Millionen Frs. und den Gesamtvorrath mit Einschluß der 368 Millionen in der Bank auf 800 Millionen*). Man baute eben zu sehr auf das Axiom, daß bei dem System der Doppelwährung stets das eine Metall nahezu vollständig verdrängt werde, und man bedachte nicht, daß bei einem Lande mit meistens günstiger Zahlungsbilanz, wie Frankreich, die Hauptwirkung jener Systeme darin besteht, daß das auf dem Weltmarkt billiger werdende Metall einströmt, während das Ausströmen des anderen von weit geringerer Bedeutung sein kann**).

*) Procès verbaux et rapport de la commission monétaire, p. 48.

**) Einige augenfällige Silberexporte in den fünfziger Jahren hatten auf das Publikum und die Regierung einen nachhaltigen Eindruck gemacht. Die Fünffrankenstücke verschwanden wahrscheinlich hauptsächlich deswegen aus dem Verkehr, weil sie von den Bauern, die von dem gestiegenen Werthe des Silbers hörten, thesaurirt wurden. Gegenwärtig scheinen diese Ansammlungen wieder in Fluß kommen zu sein; man erhält in Paris wieder auffallend häufig Fünffrankenstücke der ältesten Typen, mit dem Bildnisse Napoleons als Konsul oder sogar mit der Herkulesfigur, die ich früher nie gesehen habe. — In den Jahren 1855—60 hieß es auch, daß die kleineren Silbermünzen ausgeführt würden, die doch alle mehr oder weniger stark abgerieben waren, und diese Befürchtungen veranlaßten schließlich die Herabsetzung der Feinheit der Scheidemünze auf $\frac{835}{1000}$. Bei der Enquête von 1869 erklärte Hr. Poizat, Verwaltungsrath der Nordbahn, daß in der That Versendungen von Scheidemünzen stattgefunden hätten, aber nicht zum Zwecke der Einschmelzung, die sich gar nicht gelohnt haben würde, sondern dieselben wären einfach zur Cirkulation in den Nachbarländern bestimmt gewesen. (Procès ver-

Wenn auch die Fünffrankenstücke bis zum Jahre 1868 im größeren Verkehr sich wenig bemerkbar machten, so waren sie doch damals noch immer in einem Betrage von mindestens 1200 Millionen*) im Lande vorhanden, und namentlich dürften die Geldreserven der wenig bemittelten aber sparsamen und vorsorglichen Bevölkerung aus diesen Münzen bestanden haben. Auch über sah man bei jenen niedrigen Schätzungen die bereits erwähnte Thatsache, daß die ausgeführten Silbermünzen keineswegs sämmtlich eingeschmolzen worden sind, sondern zu einem nicht geringen Theile noch im Auslande circulirten. Im Jahre 1868 allein aber wurden in Frankreich wieder über 93 Millionen und von 1868 bis 1878 im Ganzen 571 Millionen Frcs. in Fünffrankenstücken geprägt. Es ist jedenfalls nur eine sehr mäßige Schätzung, wenn man den im Gebiet der lateinischen Münzkonvention, also nicht blos in Frankreich selbst, vorhandenen Bestand an französischem Rourant Silber auf zwei Milliarden Frcs. annimmt**). Befanden sich ja allein in den Gewölben der Bank von Frankreich im Oktober 1880 über 1250 Mill. Frcs. in Silber, außer einem Depôt von $65\frac{3}{4}$ Millionen in italienischen Scheidemünzen. Von dieser enormen Summe wird ungefähr eine Milliarde aus französischem Silber bestehen***). Der Vorrath an Münzen der Unionsländer aber wird wenigstens theilweise ausgeglichen durch die Circulation von französischem Silber in diesen Ländern, namentlich in Belgien und der Schweiz. Auch bemerkt man in Paris im Verkehr jetzt unzweifelhaft mehr Silber als um das Jahr 1867, und die eben erwähnte Rolle als Reservegeld werden die Fünffrankenthaler jetzt noch

baux, p. 117.) Daß in keinem Falle damals erhebliche Einschmelzungen stattgefunden haben können, geht schon daraus hervor, daß bei der Einziehung der älteren kleineren Münze im Jahre 1869 von 222 Mill. Frcs., die seit 1803 geprägt worden, 170 Mill. wieder eingegangen sind. Vgl. *Conférence monétaire entre la Belgique, la France etc. en 1878*, p. 54.

*) Auf diese Summe lautete 1868 die Schätzung des Bankgouverneurs Rouland, eines Vertheidigers der Doppelwährung, der außerdem auch auf das im Auslande noch circulirende französische Silbergeld hinwies.

**) Zu dieser Schätzung gelangt man auch durch Diskussion der Zahlen, welche die 1878 veranstaltete Feststellung der Prägungsjahre der in den öffentlichen Kassen vorhandenen Fünffrankenstücke (vgl. *Conférence monétaire internationale de 1878*, p. 209) ergeben hat, nach einer Methode, deren Auseinandersetzung hier zu weit führen würde. Uebrigens ist die obige Ziffer nur als das Minimum anzusehen, bei dem ich stehen bleibe, um mit voller Sicherheit argumentiren zu können. Ich halte es aber nicht für unwahrscheinlich, daß der Bestand an französischem Rourant Silber 2500 Mill. und vielleicht noch mehr betrage.

***) Im Oktober 1878 hatte die Bank 270 Millionen Frcs. in Rourant Silber der übrigen münzverbündeten Staaten.

mindestens in demselben Umfange spielen, wie später. Was die von den übrigen Unionsstaaten seit 1865 geprägten groben Silbermünzen betrifft, so belief sich die Gesamtsumme derselben auf 733 Millionen Frcs. (mit Einschluß des griechischen Kontingents von $15\frac{1}{2}$ Millionen). Vor 1865 waren in Belgien, Italien und der Schweiz 331 Millionen Frcs. in diesen Stücken geprägt worden. Die erstere Summe wird noch fast vollständig im Gebiete der Münzunion zu finden sein, da es seit 1865 keine Veranlassung zu irgendwie beträchtlichen Einschmelzungen von Silbermünzen gegeben hat. Von den früheren Ausmünzungen mag noch ein Drittel, vielleicht auch die Hälfte vorhanden sein, und demnach wäre die Gesamtsumme der noch circulirenden nichtfranzösischen Fünffrankensstücke auf mindestens 800 Millionen Frcs. zu veranschlagen. Demnach sind die Staaten der lateinischen Union im Ganzen bei niedrigster Schätzung mit 2800, möglicher Weise aber sogar mit 3500 Millionen Frcs. in silbernem Kourantcreditgeld belastet*), wozu nach der Vertheilung von 1878 noch 471 Millionen Frcs. in Silberscheidemünze kommen.

Auch in Deutschland hat man erfahren, daß die Münzen ein viel zäheres Leben haben, als man früher annahm. Je mehr positive Anhaltspunkte durch die Einziehungen des Silbers gegeben wurden, um so mehr wurde man genöthigt, die Schätzung des noch vorhandenen Vorraths zu erhöhen. Nach einer Methode, die allein das vorliegende Material vollständig verwerthet, indem die Ausprägungen und die entsprechenden Einziehungen möglichst genau unterschieden werden, hat Arendt die Summe der noch circulirenden Thaler mit Einschluß der österreichischen Vereinsthaler und der noch im Besiz der Reichsregierung befindlichen 339 000 Pfd. Feinsilber auf 500 Millionen Mark veranschlagt. Soetbeer gibt in seinem neuesten Bericht an den deutschen Handelstag die annähernde Richtigkeit dieser Schätzung thatsächlich zu, indem er in einer Uebersicht des gegenwärtigen Geldumlaufs die Thaler mit einem Betrage von 460 Millionen Mark aufführt, in welche Summe also, da es sich eben um Thaler handelt, der Barrenvorrath der Regierung nicht eingerechnet ist. Der letztere wird nach der neuen Volkszählung ziemlich vollständig für die Prägung von Scheidemünze verwendet werden können, ein freilich nichts weniger als erfreulicher Ausweg, da 450 Millionen Mark einer um 25 Prozent unterwerthigen

*) Am besten befindet sich die Schweiz: sie ist nur für $18\frac{1}{2}$ Millionen Frcs. Kourant Silber verantwortlich (bei einem Kontingent von 18 Millionen Scheidemünze). Unter solchen Umständen war es ihr sehr leicht, den übrigen Unionsstaaten die Demonetisirung des Silbers anzurathen.

und thatsächlich schon zu größeren Zahlungen dienenden Scheidemünze eine immerhin bedenkliche Zugabe zu unserer Münzreform bilden.

Auch Holland besitzt etwa 250 Millionen Mark Silbergeld, das durch Anlehnung an eine Goldvaluta künstlich im Werthe erhöht ist. Weit größer aber ist die Summe der in Niederländisch-Indien vorhandenen, ebenfalls zu Kreditgeld gewordenen Silbermünzen.

Da in Spanien ebenfalls Doppelwährung mit Einstellung der Silberprägungen besteht, so ist auch der dortige Silvorrath, der immerhin einige hundert Millionen Mark betragen mag, auf einen Kreditwerth gebracht.

Dagegen ist das österreichische und das (nur in geringer Quantität vorhandene) russische Kourant Silber, weil ihm die feste Beziehung auf einen Goldwerth fehlt, kein Kreditgeld und deshalb einfach dem gesunkenen Silberpreise entsprechend entwerthet. Auch ist unter den obwaltenden Verhältnissen nicht sobald zu erwarten, daß der österreichische Gulden bei definitiver Einstellung der weiteren Ausprägungen eine ähnliche Werthsteigerung erfahre, wie vor einigen Jahren der holländische Gulden.

Auch die Silbermünzen von Britisch-Indien und Mexiko folgen dem Barrenwerthe des Silbers und sind daher bereits der Entwerthung verfallen.

Die Entwerthung des Silbers nun ist der zweite Punkt, in dem sich die im Lager der Goldwährung vorherrschenden Ansichten als irrig erwiesen haben. Allerdings hielten Manche, z. B. Augspurg, eine starke Verschiebung des Werthverhältnisses zum Nachtheile des Silbers für sehr wahrscheinlich, aber man dachte dabei doch mehr an eine Werthsteigerung des Goldes als an eine einseitige, äquivalentlose Vernichtung eines Theiles des Silberwerthes, wie sie thatsächlich eingetreten ist. Soetbeer sprach sich über die Frage nicht bestimmt aus, erklärte sich aber in seiner Denkschrift von 1869 noch „keineswegs für überzeugt, daß ein bedeutendes Sinken des Werthes des Silbers in nächster Zeit schon als sehr wahrscheinlich bezeichnet werden dürfte“. Höchst merkwürdige Illusionen traten in Frankreich zu Tage. Clement Juglar, im übrigen ein sachkundiger Finanzschriftsteller, erklärte sich 1869 vor dem Oberhandelsrath für die Aufhebung der Doppelwährung und für die reine Goldwährung, aber mit dem Uebergange möge man warten, „bis das Silber eine Prämie bedinge“. In der Untersuchungskommission von 1868 meinte Herr de Ravenay, Sektionspräsident des Staatsrathes — der, nebenbei gesagt, den Silvorrath Frankreichs nur auf 6—700 Millionen Frs. schätzte —, in jedem Falle könne man nicht viel an

dem Silber verlieren, denn dasselbe habe seit 15 Jahren eine Prämie zwischen 8 und 40 Promille erzielt. Auch in dem angeführten Berichte Parieu's vom März 1869 heißt es (p. XXIII) „die rationellste Voraussetzung gehe dahin, daß der Werth des Silbers nur „une variation peu sensible“ erleiden werde.“ Wie erklärte sich dieser Optimismus? Jeder Freund der Goldwährung hoffte, daß sein eigenes Land den übrigen mit der Beschaffung des Goldes und dem Verkauf des Silbers zuvorkommen werde; man scheute sich, die Eventualität fest ins Auge zu fassen, daß von mehreren Seiten zugleich ein Wettrennen nach dem Golde und ein Losschlagen des Silbers stattfinden könnte: man überhörte auch die unbequemen Mahnungen derjenigen, welche auf die sicher bevorstehenden Folgen der Zerstörung des lateinischen Doppelwährungsmechanismus hinwiesen, dem die bis dahin so große Konstanz des Werthverhältnisses zu verdanken war. Man mochte zugeben, daß der Letzte mit seinem Silber schlimm fahren werde, aber es handelte sich eben darum, nicht der Letzte zu sein. Es erinnert dieß einigermaßen an die frühere Praxis, nach welcher man verrufenen Münzen noch eine kurze Zeit lang Zahlungskraft zugestand, die letzten Besitzer aber ihrem Schicksale überließ, wobei der Schwabenspiegel noch die vorsorgliche Ausnahmbestimmung aufstellte, daß man den Juden vierzehn Tage länger mit dem alten Gelde Zahlung leisten könne als den Christen.

Die bimetallistische Minorität der Kommission von 1868 stellte ihrerseits mit richtigen Gründen die Entwerthung des Silbers nach Aufhebung der Doppelwährung und für die Zukunft fortwährende starke Schwankungen des Werthverhältnisses in bestimmte Aussicht, und in Deutschland hat namentlich John Prince-Smith in einer vortrefflichen Abhandlung (in Hirths Annalen, Jahrg. 1869) die Voraussetzung schlagend begründet.

Eine dritte Frage, die gegenwärtig in einem anderen Lichte erscheint, als vor zehn Jahren, betrifft die Zulänglichkeit oder Unzulänglichkeit der Goldproduktion, nicht nur für die Zukunft, sondern auch für die Gegenwart, wenn bei allen bedeutenderen Kulturvölkern Goldwährung vorausgesetzt wird. Ein Land könnte an sich ebenso gut mit der Hälfte des Baarvorrathes auskommen, den es wirklich besitzt, wenn alle Preise sich sofort entsprechend reduzirten. In Wirklichkeit aber ist die Herabdrückung eines historisch gegebenen allgemeinen Preisniveaus eine so unheilvolle Erscheinung, daß alle wirthschaftlichen Kräfte des Volkes sich gegen dieselbe anstemmen. Gewinnt der Druck gleichwohl das Uebergewicht, so ist die ganze Periode, in welcher er fühlbar ist,

einer schleichenden wirthschaftlichen Krankheit der schlimmsten Art verfallen. Ein solcher fühlbarer Druck kann nun dadurch entstehen, daß einem Lande ein erheblicher Theil seines normalen Geldvorraths entzogen wird; und dieser normale Geldvorrath ist eben dadurch bestimmt, daß keine allgemeine, dauernde und einseitige Preisbewegung stattfindet. Es kann aber der Druck auch schon dann sich fühlbar machen, wenn diejenige Zufuhr von neuem Geldmetall ganz oder theilweise ausbleibt, die in normaler Weise der Vermehrung der Bevölkerung und der allgemeinen wirthschaftlichen Fortentwicklung des Landes entsprechen würde. Allerdings kann man ja mehr und mehr das baare Geld durch Banknoten und andere Kreditmittel ersetzen; aber jede Kreditorganisation bedarf, wenn sie solide bleiben soll, vorläufig noch einer breiten metallischen Basis, und die letztere muß sich zugleich mit der ersteren, wenn auch vielleicht in einem merklich geringeren Verhältniß erweitern. Anderenfalls wird über kurz oder lang durch eine akute Krisis ein vielleicht noch niedrigeres Preisniveau herbeigeführt werden, als das durch die chronische Geldknappheit bedingte. Uebrigens machte man gerade der Silberwährung einen besonderen Vorwurf daraus, daß sie zum Papiergeld führe. Aber diese Wirkung des Silbers, soweit sie in der Natur der Sache begründet ist, geht doch nur auf die Herstellung eines metallisch völlig gedeckten Papiergeldes, von Münzcertifikaten, die an die Stelle des hinterlegten unbequemen Metalles treten. Denn nur die Unbequemlichkeit des Silbers wäre die innerlich begründete Veranlassung zur Anwendung von Papier. Führt dagegen die Goldwährung in Folge der Knappheit des Metalls zu einer stärkeren Entwicklung der Papiergeld- oder Notenemission, so bedingt sie der Natur der Sache nach eine Vermehrung des ungedeckten Papiers, und das ist denn doch sicherlich kein Argument zu ihren Gunsten.

Daß die chronische Knappheit und Werthsteigerung des Geldmetalls eines der schlimmsten volkswirthschaftlichen Uebel ist, wird im Ernste von keinem Urtheilsfähigen bestritten. Die Interessen des Rentiers und fest Besoldeten fallen gegen dasselbe gar nicht ins Gewicht, ebenso wenig wie die Werthzunahme des vorhandenen Bestandes an dem betreffenden Metall. „Es kann keinen ärgeren Trugschluß geben“, sagte Soetbeer schon in seiner 1856 erschienenen Abhandlung über „das Gold“, „als eine solche Meinung“, daß nämlich das Steigen eines Edelmetalls — damals handelte es sich um das Silber — ein Gewinn sei für die dasselbe als Geldstoff brauchenden Länder.

Nun hat allerdings, wie oben erwähnt worden, L. Stein schon im Jahre 1853 die Unzulänglichkeit der Goldproduktion als die mögliche

Hauptschwierigkeit für die Goldwährung bezeichnet — und zugleich in der Ausgabe ungedeckter oder theilweise durch Silber gedeckter Noten ein Hilfsmittel gesucht — ; auch in der Periode der Vorbereitung der neuen Münzpolitik ist die Möglichkeit des Steigens des Goldwerthes von Manchen anerkannt worden, aber im Ganzen wirkten doch noch immer die Erinnerungen an die fünfziger Jahre nach: man dachte noch an die damals befürchtete „Goldüberschwemmung“ und sah in den Umständen, welche den Goldwerth heben könnten, im Grunde nur wünschenswerthe Gegenwirkungen gegen dieselbe. Auch urtheilte man immer wieder nur unter der Voraussetzung, daß das eigene Land allein vorgehe, trotz der gleichzeitig vorhandenen und begünstigten Bestrebungen zur Herstellung einer internationalen Münzeinheit. Frankreich allein hätte in der That im Jahre 1869 ohne übergroße Schwierigkeit die Goldwährung einführen können; und auch für Deutschland allein war unter den besonders günstigen Verhältnissen der Jahre 1871—73 die Beschaffung des Goldes die relativ leichtere Aufgabe. Wenn wir aber annehmen, daß alle im Jahre 1870 nach der Goldwährung strebenden Staaten sie gegenwärtig vollaus verwirklichen wollten, so erscheint dieses Ziel einfach als unerreichbar. Deutschland müßte sein Silber, mindestens 450 Millionen Mark in Thalern, verkaufen für, sagen wir, 360 Millionen effektives Gold; Frankreich hätte, auch wenn es seine Silberseidemünze beträchtlich vermehrte, bei dem eben angenommenen Silberpreise etwa 1200 Millionen Mark, Belgien (mit 400 Millionen Frs. Rourant Silber belastet) etwa 300 Millionen, Holland 200 Millionen Mark in Gold heranzuziehen. Italien und Oesterreich lassen wir wegen ihrer Papiergeldwirthschaft noch ganz außer Rechnung*). Die ange-

*) Das Magliani-Miceli'sche Gesetz über die Aufhebung des Zwangskurses in Italien ist von der Deputirtenkammer bereits angenommen worden und wird ohne Zweifel auch die Zustimmung des Senates erhalten. Hiernach sollen durch eine Anleihe 644 Millionen Frs. und zwar 400 Millionen in effektivem Gold beschafft werden. Die Anleihe wird unter den gegenwärtigen Börsenverhältnissen wahrscheinlich ohne Schwierigkeit gelingen, und die Baarzahlung wird sich, trotz eines Restes von 340 Millionen Staatsnoten, aufrecht erhalten lassen, so lange die wirthschaftliche Lage normal und der Frieden ungestört bleibt. Aber jene Goldentziehung wird sich doch dem europäischen Geldmarkte empfindlich fühlbar machen. Der Haupttheil jener 400 Millionen wird aus der französischen Circulation gezogen werden, und es ist dabei außer einer Steigerung der bereits bestehenden Goldprämie in Frankreich auch vielleicht ein Agio auf 20 Frs.-Stücke zu erwarten. Aber auch die englische und die deutsche Reichsbank werden die Nachwirkung der italienischen Finanzmaßregel empfinden. Es handelt sich eben nicht blos um eine Deplacirung von Metall, sondern um den Ersatz eines Ausfalles von über

föhrten Staaten allein also wüßden, um ihre Goldwährung durch Abstoßung des Kourant silbers effektiv zu machen, mit einem Goldbedarf von 2060 Millionen Mark aufzutreten. Die Zufuhr dieser Summe aber würde noch nicht genügen, um das Silber in dem Cirkulationsystem jener Länder zu ersetzen; denn bisher stellen diese Silbermünzen als Kreditgeld unbestritten einen um $\frac{1}{4}$ höheren Werth in Gold dar, also 2575 Millionen Mark. Dazu aber kommt nun der Goldbedarf der Vereinigten Staaten, ein seit dem 1. Januar 1879, dem Tage der Wiederaufnahme der Baarzahlungen, hinzugetretener neuer Faktor, der für die Rechnung der Goldwährungsfreunde ganz besonders störend ist. Die Union hatte zu Ende des Jahres 1880 noch 347 Millionen Dollars Staatsnoten (neben 344 Millionen Noten der Nationalbanken) im Umlauf. Außerdem kommt das neue Kourant silber in Betracht, von dem noch fortwährend monatlich mindestens 2 Millionen Dollars geprägt werden. Demnach würde Amerika, selbst wenn man noch 100 Millionen Dollars für beibehaltene Staatsnoten und Vermehrung der Scheidemünze in Ansatz bringt, etwa 1200 Millionen Mark Gold bedürfen, um die Goldwährung solide zu verwirklichen. Allein für die hier angeführten Staaten wären also zum Ersatz der zu beseitigenden Cirkulationsmittel dem Werthe nach ungefähr 3800, und wenn Italien die Baarzahlung auf dem Fuße der Goldwährung durchführte, 4100 Mill. Mark in Gold erforderlich. Nun ist aber bekanntlich die Goldproduktion entschieden im Abnehmen begriffen. In den Vereinigten Staaten erreichte sie 1879 nach den Schätzungen Valentines nur noch 32 Millionen und 1880 nur 33 Millionen Dollars. Die gesammte Goldausfuhr aus den australischen Kolonien — die bei ihrer raschen Entwicklung einen Theil ihrer Produktion nicht absorbiren — betrug 1878 nur 117 Millionen Mark, während sie sich von 1864 bis 1869 durchschnittlich auf etwa 190 Millionen stellte. Seitdem ist die australische Goldproduktion noch weiter zurückgegangen, so daß die in England registrirte Einfuhr 1879 nur 64 und 1880 nur 70 Millionen Mark ausmachte. Die sibirische Produktion hat in den letzten Jahren etwas zugenommen und kann jetzt jährlich auf rund 100 Millionen Mark angeschlagen werden. Im Ganzen dürften, wenn wir den eigenen Bedarf Australiens und das sonstige im Osten bleibende Gold abziehen, für Europa und Amerika jährlich nicht viel mehr als 300 Millionen

600 Millionen Fres. in der europäischen Cirkulation. Wenn der lateinische Münzbund sich nicht entschließen kann, die Ausfüllung dieser Lücke durch die Zulassung von neuem Silber zu erleichtern, so werden die ungedeckten Noten ausbelfen müssen, die also hier wieder als der unvermeidliche Nachtrag der reinen Goldwährung erscheinen.

Markt disponibel werden. Nun berücksichtige man den Goldbedarf Englands und seiner übrigen Kolonien, den unmittelbaren Bedarf Italiens für seine Geldreform, die immerhin nicht unbedeutende Absorption von Gold seitens der in unserer Reihe der Goldwährungskandidaten nicht mit angeführten Länder, die voraussichtliche Zunahme der Bevölkerung und des Verkehrs in Europa sowohl wie namentlich auch in den Vereinigten Staaten, die am Ende des Jahrhunderts wahrscheinlich über 70 Millionen Einwohner zählen werden, den Verbrauch des Goldes in der Industrie, die Abnutzung und den sonstigen Abgang desselben — so erscheint die Beschaffung von 3800 oder 4100 Millionen Mark neben allen diesen übrigen Bedürfnissen doch wohl nahezu als eine Unmöglichkeit, selbst wenn man eine ganze Generation einem dreißigjährigen Diskontokriege und einer dreißigjährigen wirtschaftlichen Kalamität preisgeben wollte. Diese Schlüsse folgen aus den bereits thatsächlich vorliegenden Erfahrungen und wir berücksichtigen dabei gar nicht die ungünstigen Aussichten für die fernere Zukunft, die Suez in seinem interessanten Buche mit großer Wahrscheinlichkeit dem Golde eröffnet hat.

Und wie vollends wenn Oesterreich, wie ihm von vielen Seiten so dringend empfohlen wird, ebenfalls zur Goldwährung überzugehen suchte und endlich auch Rußland diesem Beispiele folgen wollte?

Aus dem Obigen folgt nun viertens die Richtigkeit desjenigen Arguments, das, wie wir gesehen haben, vor zehn Jahren mit Recht ganz besonders entscheidend für die Goldwährung ins Gewicht fiel: wir meinen die Berufung auf die Vortheile, wenn nicht einer Münzeinigung, so doch einer Währungseinheit der Kulturstaaten auf der Basis des Goldes. Dieses wichtige Argument wird in der jüngsten Zeit sogar von den eifrigsten Freunden der Goldwährung aufgegeben: man sagt, es handele sich nur um die Durchführung derselben in Deutschland, sie könne hier ihren Zweck erreichen, ohne daß sie in absehbarer Zeit auch in den übrigen Kulturstaaten zur allgemeinen Geltung zu gelangen brauche. Aber es ist doch nicht zu leugnen, daß der werthvollste Dienst, den man von der Goldwährung erwarten konnte, sich als unmöglich erweist, und man muß sich dann fragen, ob die übrigen Vorzüge derselben, die ja nicht bestritten werden sollen, von solcher Bedeutung sind, daß sie die zu bringenden Opfer aufwiegen.

Welches aber auch das Endresultat der Münzreform sein mag, was seit 1871 erreicht worden, ist jedenfalls ein großer Gewinn für Deutschland. Denn der Thatfache, daß der Uebergang zur Goldwährung bereits so weit gefördert worden, als es die Umstände erlaubten, ver-

danke das Deutsche Reich, daß es unter den Ländern mit „hinkender“ Währung die relativ günstigste Stellung einnimmt. Es könnte ja seinen Thälervorrath, den wir rund auf 450 Millionen Mark nominell annehmen wollen, selbst unter den allerungünstigsten Verhältnissen mit einem Verlust veräußern, der zwar schmerzlich, aber doch zu ertragen wäre. Jedoch ist schwerlich zu erwarten, daß Deutschland seine Silberverkäufe wieder aufnehmen könnte, ohne daß von anderer Seite störende Reaktionen eintreten würden. Selbst wenn Frankreich ruhig zusähe und sich in einer nach der Ansicht seiner eigenen Goldpartei so wichtigen Kulturbedingung definitiv von Deutschland überflügeln ließe, so würden doch wahrscheinlich die Vereinigten Staaten dem deutschen Beispiele folgen und den merkwürdig ungeschickt unternommenen Versuch der Rehabilitirung des Silbers wieder aufgeben. Indes würde dadurch nur der Verlust Deutschlands an seinem Silber vergrößert werden. Bedenklicher aber wären die muthmaßlichen Folgen des deutschen Vorgehens für den Geldmarkt. Amerika wird voraussichtlich wegen der Nothwendigkeit, sein Papiergeld noch weiter zu reduzieren, unterstützt durch seine Schutzzölle einerseits und den zunehmenden Baumwoll- und Getreidebedarf Europa's andererseits noch längere Zeit nicht nur seine eigene Goldproduktion größtentheils zurückhalten, sondern noch Gold aus Europa herüberziehen*). Im Jahre 1879 wurden aus England 6,9 Millionen Pfd. Sterling Gold nach den Vereinigten Staaten exportirt, während als Einfuhr von dorthier nur 388 250 Pfd. Sterling aufgeführt sind. Und aus Frankreich gingen in demselben Jahre 144 Millionen Frcs. desselben Weges, ohne nennenswerthe kompensirende Einfuhr. Unter solchen Umständen würde vermuthlich eine Extranachfrage von nur zwei bis drei Millionen Pfd. Sterling, mit der Deutschland jährlich zur Umwechslung seines Silbers erschiene, die Banken von England und Frankreich bald zu Gegenmaßregeln nöthigen, also einen Diskontokrieg hervorrufen. Allerdings ist der gesammte Goldvorrath der Bank von England seit 1871 fortwährend erheblich stärker gewesen, als in den früheren Jahren, und gegenwärtig steht er trotz des Abflusses nach Amerika auf einer Höhe, die nur in den Jahren 1879 und 1876 überschritten worden und ungefähr das Doppelte des von 1860

*) Der Ueberschuß der Goldeinfuhr über die Ausfuhr betrug in den Vereinigten Staaten 1879: 75 Millionen und 1880: 78 Millionen Dollars. In den beiden ersten Monaten des Jahres 1881 kamen aus dem Gebiete der Union nach England 8763 Pfd. Sterling in Gold, während die englische Gold-Ausfuhr dorthin sich auf 612 980 Pfd. Sterling belief.

bis 66 üblichen Betrages erreicht *). Insbesondere hat seit 1879 die Gold- und Notenreserve des Bankdepartements meistens zwischen 16 und 17 Millionen gestanden, d. h. der gesammte Baarvorrath der Bank hat die Notencirculation um 1—2 Millionen übertroffen. Ende Oktober 1880 z. B. betrug der erstere 28,3 Millionen, die letztere aber nur 26,6 Millionen Pfd. **). Gleichwohl sind die Deckungsverhältnisse der Bank keineswegs so ungewöhnlich günstig, wie man nach diesen Ziffern auf den ersten Blick glauben könnte. Die Gesamtsumme des Baarvorraths betrug nämlich am 29. Oktober doch nur 47 Prozent der Gesamtsumme der Verbindlichkeiten (Noten, Posibills, öffentliche und private Depositen) und dieses Verhältniß ist zwar ein sehr befriedigendes, aber keineswegs ein ganz außerordentliches, vielmehr früher in einzelnen Jahren noch überschritten worden. Die neuere Gestaltung der Verhältnisse der Bank von England hängt vielmehr damit zusammen, daß der englische Verkehr mehr und mehr anstatt der Notencirculation das Depositenystem ausbildet. Im Jahre 1872 z. B. war der Durchschnittsbetrag der Privatdepositen 20 Millionen, während dieselben im Oktober 1880 auf 28 Millionen gestiegen sind. Der Baarvorrath aber bildet auch mit die Grundlage des von der Bank genommenen Depositenkredits und er muß daher mit der weiteren Entwicklung des letzteren ebenfalls vergrößert werden. Daher würde eine Reserve von 12 Millionen, die im Jahre 1868 noch einen Diskontosatz von 2 % gestattete, jetzt schon eine sehr empfindliche Anspannung des Zinsfußes bedingen, da derselbe ja gegenwärtig bei einer Reserve von $16\frac{2}{3}$ Millionen auf $2\frac{1}{2}$ % steht. Noch mehr Widerstand ist von Seiten der Bank von Frankreich zu erwarten, die über-

*) S. die von 1844 bis 1878 reichenden Tabellen bei Inglis Palgrave, *Bank rate in England, France and Germany* (London 1880).

**) Es betrug ferner am 2. Dezember 1880 der Baarvorrath 25,9 Millionen, die Notencirculation 26,2 Millionen; am 30. Dezember: Baarvorrath 24,3, Noten 26,3; am 3. Februar 1881: Baarvorrath 25,5, Noten 26,3; am 3. März: Baarvorrath 27,6, Noten 25,8 Millionen. — Die Bank hat also nach einem kurzen Rückschlage wieder eine überschüssige Reserve und auch wieder nahezu den Baarbestand vom Oktober erreicht. Aber woher bezieht England jetzt sein Gold? Hauptsächlich aus Frankreich! In den beiden ersten Monaten von 1881 belief sich die gesammte Goldeinfuhr auf 1 810 000 Pfd. Sterl. und davon kamen 917 642 Pfd. aus Frankreich und 612 145 aus Australien. Auch Indien und China stehen jetzt unter den Ländern, die für England vorzugsweise als Goldbezugsquellen dienen. Mit anderen Worten, die Goldzufuhr nach England hängt jetzt hauptsächlich von den Konjunkturen seines Handels mit Nicht-Produktionsländern ab, sie ist aus einer direkten größtentheils eine indirekte geworden.

haupt direkt oder indirekt den größten Theil des Goldabganges aus Europa in den letzten Jahren hat decken müssen. Während der Baarvorrath am 1. Januar 1878 noch aus 1163,6 Millionen Frcs. Gold und 863,6 Millionen Silber bestand, besaß sie am 28. Oktober 1880 nur 572,9 Millionen in Gold, dagegen 1249 Millionen in Silber (außer den deponirten italienischen Scheidemünzen). Träte eine neue erhebliche Goldnachfrage auf, so müßte die Bank ihre bisherige Passivität aufgeben, wenn sie ihren Noten, wie bisher, den Charakter von Goldwerthzeichen bewahren wollte*).

Bisher hat sich allerdings in Europa Knappheit des Goldes noch nicht fühlbar gemacht, vielmehr hat die dauernde Stagnation der Geschäfte und die Lähmung der Unternehmungslust den Zinsfuß außergewöhnlich gedrückt und große Baarsummen aus der aktiven Cirkulation in die Kassengewölbe gedrängt. Ueberbieß ist ja noch der weitaus größte Theil des europäischen Courant silbers zu seinem früheren Werthe als Repräsentant des Goldes im Umlauf oder als Deckung von Noten vorhanden. Daher ist es auch durchaus unbegründet, wenn man die Demonetisirung des Silbers wesentlich für die chronische Geschäftsstockung verantwortlich machen will, obwohl immerhin die Störung des indischen Handels durch die Silberentwerthung nachtheilige Rückwirkungen auf den Welthandel überhaupt gehabt haben mag. Aber jetzt, nachdem die Leistungsfähigkeit der französischen Bank in Bezug auf die Goldabgabe ziemlich erschöpft ist, während eine Goldabsorption von Seiten Amerika's noch fortwährend in Aussicht bleibt, dürfte bald neben der Entwerthung des Silbers auch die Vertheuerung des Goldes auftreten, und der Versuch Deutschlands, sein Silber gegen Gold umzutauschen, würde diese Entwicklung der Dinge wahrscheinlich noch weit intensiver und empfindlicher machen. Ueberbieß würde bei einem

*) Seit Ende Oktober 1880 haben sich die Deckungsverhältnisse der Bank von Frankreich noch ungünstiger gestaltet, wie aus folgender Uebersicht (in Millionen Frcs.) hervorgeht.

	Noten	Silber	Gold (Paris u. Succursalen)	Gold (Paris allein)
2. Dez.	2415,6	1229,2	538,7	186,7
30. "	2476,7	1222,6	564,3	169,0
3. Febr.	2555,8	1210,7	556,1	135,5
3. März	2490,2	1219,1	555,6	104,6

Durch die Beihülfe der Regierung, welche das bei den Generalempfängern liegende Gold an die Banksuccursalen abliefern läßt, hat sich der Goldvorrath im Ganzen seit dem 2. Dezember zwar etwas gehoben, aber bei der Hauptbank ist er, wie man sieht, mehr und mehr zusammengesmolzen.

Diskontokriege der Banken zur Vertheidigung ihres Goldes Deutschland am ungünstigsten stehen, da die Reichsbank auch bisher, um ihre Position zu behaupten, einen um 1 bis 2 Prozent höheren Zinsfuß für nöthig gehalten hat, als der in Frankreich und England bestehende. In jedem Falle wäre eine lediglich durch münzpolitische Gründe bestimmte allgemeine Diskontosteigerung eine sehr bedauerliche Erscheinung, welche die so wünschenswerthe Besserung der wirthschaftlichen Lage nur noch weiter zurückhalten könnte. Daher halten wir das Risiko, das mit der Wiederaufnahme der Silberverkäufe verbunden wäre, für bedenklicher als die Beibehaltung unseres Thalervorraths. Denn auch, was die Möglichkeit betrifft die gegenwärtige Stellung einfach zu behaupten, ist Deutschland in besserer Lage als Frankreich. Dieß wird man vielleicht bestreiten, im Hinblick auf die Maßregeln, welche die Reichsbank im August zum Schutze ihres Goldes ergreifen zu müssen glaubte und die zu einer Diskontodifferenz von $2\frac{1}{2}$ —3 Prozent zwischen Berlin und Paris führten. Auch die Zeitungsnachrichten über die Zusammensetzung des Baarvorraths der Bank — 185 oder auch nur 170 Millionen Mark Gold*) auf etwa 350 Millionen Mark Silber — sind nicht gerade beruhigend. Es wäre gewiß zu wünschen, daß die Bank ihr Schweigen über die Zusammensetzung ihres Baarschatzes aufhebe, da es nur die Wirkung hat, daß das Publikum die Lage noch ungünstiger schätzt, als sie in den ungünstigsten Gerüchten angegeben wird.

Zunächst ist nun aber zu bemerken, daß der Goldvorrath der Bank, welches auch seine Ziffer sein möge, im Jahre 1880 schwerlich erheblich höher hätte sein können, auch wenn die Silberverkäufe im vorigen Jahre nicht eingestellt worden wären. Wie viel Silber hätte man besten Falles vom Mai 1879 bis August 1880 wohl verkaufen können, ohne den Preis desselben, der gerade in dieser Zeit durch große Verkäufe von Council Bills ohnehin gedrückt wurde, gar zu übermäßig herabzusetzen? Wie viel Gold hätte man gegen die fortdauernde starke Anziehungskraft Amerika's ohne Diskontoerhöhungen — und über diese beklagte sich ja eben der deutsche Handel — herüberziehen können? **) Und wenn wirklich

*) Der Abgeordnete Bamberger nahm in der Reichstagsverhandlung vom 10. März d. J. den Goldbestand der Bank zu 240 Millionen Mark an. Dieselbe hat im vorigen Jahre 38 Millionen Mark in Goldmünzen und 8 Millionen in Barren angekauft.

**) Daß es zweierlei ist, Silber in England zu verkaufen und ohne Widerstand von Seiten der Bank von England den Gegenwerth in Gold herüberzu ziehen ist auch in neueren öffentlichen Diskussionen wieder außer Acht gelassen

eine weitere Zufuhr von 40 oder 50 Millionen Mark durchgesetzt worden wäre, so würde sich doch schwerlich diese ganze Summe in der Bank angesammelt haben. In die Bank strömt vorzugsweise Silber, dessen sich der große Verkehr zu entledigen sucht, und nur durch diese Tendenz des Silbers ist der Baarvorrath zu einer so großen Höhe gelangt. Wären alle Thaler durch Gold ersetzt, so würde sich der Baarschatz sehr wahrscheinlich beträchtlich niedriger stellen, als gegenwärtig, weil eben jene Ursache der Anhäufung weggefallen wäre. Uebrigens muß man bei der Beurtheilung der Maßregeln der Reichsbank auch stets die deutsche Bankgesetzgebung im Auge behalten. Das steuerfreie Notenkontingent der Bank beträgt rund 274 Millionen Mark, und bei einer Ueberschreitung desselben müßte der Diskonto auf wenigstens 9 Prozent gesetzt werden. Nun betrug zwar am 15. August die steuerfreie Notenreserve der Reichsbank noch 182 Millionen Mark, aber sie nahm trotz der Diskontoerhöhung fortwährend ab, bis sie am 30. September ein Minimum von 89 Millionen erreichte und somit die Erschöpfung des Kontingentes bedenklich nahe rückte. Dadurch aber erhielt die frühere Diskontoerhöhung nachträglich als Vorsichtsmaßregel eine gewichtige Rechtfertigung. Die französische Bank ist durch ähnliche Rücksichten nicht gebunden, und für die englische kommt bei einer Reserve von 16—17 Millionen Pfund die Peel'sche Bankakte praktisch nicht in Betracht. Ein von diesen Instituten abweichendes Verhalten der Reichsbank ist also schon aus diesem Grunde erklärlich. Ueberdies ist Deutschland in der That in der Konkurrenz um das Gold ungünstiger gestellt als England, und es muß sich daher auch ungünstigere Bedingungen gefallen lassen. Aber es läßt sich nicht nachweisen, daß diese Benachtheiligung durch das Vorhandensein von 450 Millionen Mark in Thalern verschlimmert wird, abgesehen davon, daß es unmöglich wäre, dieses Silber in kurzer Zeit abzustößen. Die Reichsbank wird leichter und öfter zur Erhöhung des Diskonto genöthigt, nicht weil sie noch soviel Silber in ihrem Baarschatz hat, sondern weil sie ein weniger mächtiges Gelbinstitut ist als die englische und die französische Bank, weil sie sich insbesondere der ersteren gegenüber in Folge der jetzigen Währungsgleichheit zwischen Deutschland und England stets vorsichtig auf der Defensiven halten muß, und weil überhaupt die wirtschaftliche Gesamtlage Deutschlands ungünstiger ist als die Englands und Frankreichs. Andererseits aber besitzt die Bank jedenfalls Gold genug, um

worden. Auch versteht es sich von selbst, daß man immer Silber verkaufen kann, es fragt sich nur zu welchem Preise.

sich lediglich durch eine angemessene Diskontopolitik vor der Nothwendigkeit bewahren zu können, auf die silberne Unterlage ihres Baarvorraths zurückzugreifen und ihre Noten gegen den Wunsch der Inhaber in Thälern einzulösen. Jeder Versuch der letzteren Art ebenso wie die Erhebung anderer Schwierigkeiten der Einlösung hat eine ähnliche Wirkung, als wenn man die Legirung der Goldmünzen etwas verschlechterte, während eine Diskontoerhöhung das Mischungsverhältniß der Valuta nicht berührt. Sehr belehrend sind in dieser Beziehung die Erscheinungen, die vor einigen Monaten in Frankreich zu Tage traten: die Bank ließ den Diskontsatz auf $2\frac{1}{2}\%$, aber sie fing an, ihre Noten mit abgenutzten Goldstücken, namentlich mit 10-Frankenstücken einzulösen und mit anderen ähnlichen kleinen Mitteln gegen den Goldabfluß anzukämpfen. Die Folge war, daß eine Goldprämie von $6-7\%$ entstand und neben jenem niedrigen Zinsfuß der Wechselkurs auf London bis 25,42 stieg, d. h. es stellten sich momentan wieder ähnliche Kursverhältnisse ein, wie sie vor 1848 zur Zeit der vorherrschenden Silbercirculation unter günstigen Umständen die Regel bildeten. Sobald die Bank aber beschloß, ihr Gold ohne allen Anstand für das Exportbedürfniß herzugeben und dabei den Diskont erhöhte, wich der Londoner Kurs sofort von seiner abnormen Höhe und bald, wenigstens vorläufig, auch wieder unter den Punkt der Goldausfuhr zurück. Bei ähnlichem Verfahren wird die Reichsbank immer im Stande sein, die deutsche Durchschnittsvaluta trotz des Thälervorraths auf der vollen Höhe ihres Nominalwerthes in Gold zu erhalten, und eben deswegen sagen wir, daß Deutschland unter den Ländern mit sinkender Währung am leichtesten in abwartender Stellung bleiben kann.

Frankreich insbesondere ist trotz seiner sonstigen besseren wirtschaftlichen Lage zu einem längeren Warten nicht in gleichem Maße im Stande. Es ist eben doch ein gewaltiger Unterschied zwischen einem Kredit-Silbergeldbestande von 450 Millionen Mark und einem solchen von 2000 oder vielleicht 2500 Millionen Francs. Dieses Silber circulirt größtentheils nicht in natura, sondern wird durch Banknoten repräsentirt. So war die Gesamtsumme der Noten am 3. Februar 1881 auf die kolossale Summe von 2556 Millionen Francs gestiegen, bei einem Baarvorrath von 1211 Millionen in Silber und nur 556 Mill. in Gold. Auch werden in Frankreich noch einige hundert Millionen Francs in italienischen und belgischen Fünffrankenstücken im Umlauf sein. Das Land ist also mit Circulationsmitteln gesättigt, aber die Durchschnittsqualität derselben ist, so lange die Silberentwerthung andauert, eine sehr wenig befriedigende. So lange die Bank etwa ein

Lexis, Währungsfrage.

Drittel ihrer Notencirculation in Gold besaß, konnte man die Lage für unbedenklich halten. Aber ihr Goldvorrath ist seit einigen Jahren in einem fast ununterbrochenen Schwinden begriffen und je mehr er sinkt, um so wahrscheinlicher wird eine weitere Abnahme. Seit Juni 1879 besteht eine Goldprämie von 2 bis 7 Promille und der Kurs auf London hat seitdem nur ausnahmsweise unter 25,20, in der Regel aber in einer bedenklichen Nähe des Goldpunktes und Monate hindurch über demselben gestanden*). Diese Thatsache, sowie die Goldprämie weist darauf hin, daß die französische Valuta bereits, wenn auch erst leise, affizirt ist. In normalen Verhältnissen wäre als Heilmittel eine stärkere Anspannung des Diskonto angezeigt; aber bei der großen Masse der vorhandenen Circulationsmittel ist die Bank zu einer genügend wirksamen Handhabung dieses Mittels nicht wohl im Stande, zumal sie in ihrem privatwirthschaftlichen Interesse doch auch eine größere Quote ungedeckter Noten im Umlauf erhalten möchte. Hätte Frankreich im Jahre 1878 den amerikanischen Vorschlag der gemeinschaftlichen Doppelwährung angenommen, so wäre ihm die Möglichkeit geboten gewesen, seine bedeutenden Zahlungen an Amerika in den Jahren 1879 und 1880 in Silber nach seinem früheren Werthe zu leisten, so wenig die amerikanischen Bankiers unter den jetzigen Verhältnissen sich dem Silber gewogen zeigen mögen.

Es unterliegt überhaupt keinem Zweifel, daß die gegenwärtige Abneigung des großen Finanzverkehrs gegen das Silber lediglich der Entwerthung und der Furcht vor einer noch weitergehenden Werthverminderung desselben zuzuschreiben ist. Im Grunde gilt doch noch immer das von Cernuschi angeführte Wort Lord Lauderdale's, daß die Menschen weder Gold noch Silber, sondern ihren Vortheil lieben. Die Unbequemlichkeit des Silbers für das kleine Portemonnaie und die kleinen Kassen kommt für den wirklich großen Verkehr gar nicht mehr in Betracht. Es kostet gleich viel, wenn man 10 Centner Gold oder 155 Centner Silber von Paris nach New-York schickt, weil bei den Edelmetallen und ähnlichen hochwerthigen Objecten die Kosten des Transportes auf Eisenbahnen und Dampfern sich nach dem Werthe

*) Nachstehend folgen wir einige Notirungen des kurzen Wechsels auf London an der Pariser Börse bei:

7. Oktbr. 1880: 25.37—42; 28. Oktbr.: 25.27—32; 18. Nov.: 25.24 $\frac{1}{2}$ —29 $\frac{1}{2}$;
 2. Dez.: 25.22—26; 16. Dez.: 25.29 $\frac{1}{2}$ —34 $\frac{1}{2}$; 30. Dez. 25.27 $\frac{1}{2}$ —32 $\frac{1}{2}$;
 14. Jan.: 25.29 $\frac{1}{2}$ —34 $\frac{1}{2}$; 28. Jan.: 25.33—38; 5. Febr.: 25.30—35;
 11. Febr.: 25.32—37; 4. März: 25.30 $\frac{1}{2}$ —35 $\frac{1}{2}$.

bemessen*). Das typische Goldland England führt noch immer jährlich dem Werthe nach nicht viel weniger Silber ein und aus, als Gold. Jeder englische Bankier wird gern Silber als Deckung für überseeische Wechsel annehmen, wenn er eine Preissteigerung dieses Metalles voraussieht. Der Handel nach Indien und China, gewiß kein kleiner Theil des Welthandels, wird doch auch von England noch immer mit Silber geführt, und niemals ist es unseres Wissens einem Engländer eingefallen, die Einführung der Goldwährung in Indien deswegen zu verlangen, weil das Silber für die zuweilen ja enorm großen Zahlungen dorthin zu schwer und zu unbequem sei. Für den großen Welthandel stehen sich Gold und Silber hinsichtlich der Bequemlichkeit und der Kosten der Versendung völlig gleich; das Silber wird sich daher als internationales Deckungsmittel eben so gut behaupten können wie das Gold, wenn es die gleiche Werthstabilität besitzt, wie das Gold und, wie dieses, als allgemein anerkannter Geldstoff niemals Nothverkäufen unterliegen kann. Seit mehr als zweihundert Jahren hatte das Silber vor 1874 diese relative Stabilität bewahrt, da das Werthverhältniß der beiden Edelmetalle trotz wiederholter bedeutender Schwankungen in der Produktion sich nur zwischen den Grenzen 14 und 16 : 1 bewegte; und das seit fast einem Jahrhundert als das normale geltende Verhältniß $15\frac{1}{2} : 1$ würde sich auch gegenwärtig im freien Verkehr wieder herstellen und, so lange nicht eine von allen bisherigen Erfahrungen vollständig und dauernd abweichende Gestaltung der Produktion der Edelmetalle einträte, sich in der früheren Weise aufrecht erhalten können, wenn mehrere bedeutende Staaten sich vereinbarten, die beiden Metalle

*) Bei Postsendungen, die übrigens nur in verhältnißmäßig kleinen Summen vorkommen werden, berechnet sich das Kostenverhältniß nach dem deutschen Tarif je nach den Entfernungen und der Einteilung der Collis verschieden. Versendet man z. B. 155 Pfund Silber in 16 Paketen, so beträgt die Taxe für die größten Entfernungen im inneren Verkehr bei voller Werthversicherung 10.35 *M*, während für 10 Pfund Gold 2.85 *M* zu bezahlen wären. Das Silber bedingt also in diesem Falle nicht ganz das Vierfache der Versandkosten des Goldes. Das Porto ist bei den Postsendungen im inneren Verkehr noch nach dem Gewichte bemessen und nur die Versicherungsgebühr macht das Verhältniß für das Silber günstiger. Bei Massentransporten von Edelmetallen durch Eisenbahnen und Dampfer aber, sowie bei Postsendungen nach dem Auslande sind die Tarife unmittelbar nach dem Werthe geregelt. Schon Hoffmann (Die Zeichen der Zeit im deutschen Münzwesen, Berl. 1841, S. 97) hat darauf hingewiesen, daß die Transportkosten von Gold und Silber keineswegs, wie das übliche Argument für die Goldwährung lautet, dem Gewichte der gleichwerthigen Sendungen proportional seien; auf den preussischen Posten kostet beispielsweise der Transport von Gold die Hälfte des Portos einer gleichen Summe in Silber.

nach dieser Werthrelation in unbeschränkter Menge prägen zu lassen. Zunächst allerdings müßten diese Staaten, um den Verkehr vor plötzlichen Stößen zu schützen und den Gewinn bei der Werthsteigerung des Silbers nicht den Spekulant zu überlassen, während einer bestimmten Frist — mindestens von zwei Jahren — die Silberprägung auf eigene Rechnung aufnehmen, jedoch mit der festen Zusage, daß nach Ablauf dieses Termins die Prägung den Privaten freigegeben werden solle. Der Silberpreis würde sich dann sofort auf den Punkt unter der Normalhöhe stellen, der dem üblichen Kapitalgewinn in zwei Jahren entspräche und er würde sich in dem Maße heben, wie die Frist ihrem Ende nahte. Später aber würden wieder nur solche Preisschwankungen des einen oder des anderen Metalles vorkommen können, wie sie durch die Prägungskosten und den Zinsverlust bis zur Prägung bedingt wären. Daß eine Vereinbarung mehrerer Staaten dieses Resultat mit noch größerer Sicherheit und Nachhaltigkeit erreichen könnte, als es früher schon durch die französische Doppelwährung erreicht worden ist, wird eigentlich auch von Soetbeer nicht bestritten. Die meisten Gegner des Vorschlages stellen nur die praktische Möglichkeit in Abrede, eine Einigung der in Betracht kommenden Staaten, namentlich mit Einschluß Englands, zu Stande zu bringen. Auf diesen Punkt kommen wir noch zurück. Wenn man das Projekt für einen künstlichen Eingriff in die wirtschaftlichen Naturgesetze erklärt, so ist daran zu erinnern, daß es weit künstlichere Schöpfungen in der civilisirten Volkswirtschaft gibt, die doch ihre Berechtigung haben, z. B. Banknoten, die jederzeit eintauschbar und doch nicht jederzeit voll metallisch gedeckt sind. Sehr künstlich ist namentlich auch die gegenwärtig vorhandene Steigerung des Nominalwerthes von mehreren Milliarden Silbermünzen; denn hier handelt es sich um einen weitgehenden Zwang gegen den Verkehr, während bei der gesetzlichen Feststellung des Werthverhältnisses nichts anderes geschieht, als daß die größten Konsumenten der Edelmetalle, die münzenden Staaten, sich bereit erklären, jedes Quantum des einen wie des anderen zu einem festen Preise anzunehmen. Die wirtschaftliche Freiheit des Weltmarktes wird dadurch nicht beeinträchtigt, sondern der Preis richtet sich ganz naturgemäß nach diesen besonderen Absatzbedingungen.

Wenn man aber fragt, weshalb denn gerade das Verhältniß von $15\frac{1}{2}$ zu 1 und nicht ein beliebig anderes zur Geltung gebracht werden solle, so erwiedern wir, daß die vorhandenen Milliarden Silbergeld mit Einschluß der Scheidemünze mit Rücksicht auf dieses Werthverhältniß geprägt sind und den entsprechenden Werth auch bisher noch vermöge

ihres öffentlichen Kredites behalten haben. Der Hauptgrund aber, der die Staaten zur Annahme des bimetallicischen Projektes bestimmen könnte, ist eben die Rücksicht auf die Wiederherstellung des inneren Werthes dieses silbernen Kreditgeldes, dergestalt, daß die vollwichtigen Stücke auch als Barren auf dem Markte wieder sehr nahe den Preis erlangen würden, der ihnen gesetzlich beigelegt ist. Daher kann nur das Verhältniß $15\frac{1}{2} : 1$ in Aussicht genommen werden. Dieses hat aber auch seine gute innere Berechtigung: zwei Jahrhunderte hindurch hat es sich annähernd konstant behauptet, und in den letzten zehn Jahren ist wenigstens in dem Vorrathe der Edelmetalle keine Aenderung eingetreten, die eine Modifikation desselben zum Nachtheile des Silbers hätte bewirken können; denn die Vermehrung des Silbers beträgt dem Gewichte nach noch immer weniger als das $15\frac{1}{2}$ fache der gleichzeitigen Neuproduktion von Gold. Die gesetzlichen Maßregeln aber, welche die Werthverminderung des Silbers verursacht haben, würden ja eben durch die bimetallicische Vereinbarung wieder beseitigt, und das alte Werthverhältniß würde dann wieder in demselben Grade naturgemäß erscheinen, wie früher.

Aber der Widerstand des Publikums gegen das Silber? Die allgemeine Kulturtenenz zum Golde? Wie das Silber im großen Weltverkehr steht, haben wir oben angedeutet. Was das Portemonnaie des Gentleman betrifft, so kann der Bimetallismus in der That getrost garantiren, daß es dem Zahlungsfähigen nie an den nöthigen Goldstücken fehlen wird. In Frankreich ist es auch in der silberreichsten Zeit Louis Philippe's so weit nie gekommen, wie denn überhaupt die Ansicht irrig ist, daß in der Periode der vorherrschenden Silbercirculation alles Gold aus Frankreich ausgeführt worden sei *).

Am unangenehmsten würde sich ohne Zweifel der innere kaufmännische und Bankverkehr durch das Eindringen großer Silbermassen berührt fühlen, namentlich so lange das Check- und Giro-System auf dem Kontinent so wenig entwickelt ist, wie bisher. Hier aber ist zunächst zu bemerken, daß das Silber außerhalb derjenigen Verkehrskreise, für die es wirklich bequem ist, gar nicht effektiv circuliren soll. Vielmehr soll es einerseits dazu dienen, die metallische Kreditbasis der Banken zu erweitern, andererseits wären Staatsdepositenanstalten zu gründen, bei denen man gegen Hinterlegung von Silber wie von Gold

*) Nach der 1878 veranstalteten Aufnahme der Jahreszahlen der in den öffentlichen Kassen befindlichen 20-Francsstücke darf man annehmen, daß gegenwärtig noch 250—300 Millionen Francs in diesen Münzen aus der Zeit vor 1848 in Frankreich vorhanden sind.

metallisch vollgedeckte Münzscheine erhalten könnte. Auf Einzelheiten einzugehen würde hier zu weit führen. Zu einer aktiven Rolle würde das Silber im Großverkehr nur herangezogen in der Eigenschaft als internationale Wimesse, immer vorausgesetzt, daß die bimetallistische Union zu Stande gekommen wäre. In diesen Fällen würde die Funktion des Silbers als Trägers eines von der ganzen Welt gleichmäßig anerkannten und gesicherten Werthes alle sekundären Rücksichten zurückdrängen, wie das auch früher geschehen ist. Man wird berechtigt sein, jede Einigung der Kulturvölker zur Schaffung einer zweckmäßigen Einrichtung als einen großen Fortschritt zu begrüßen. Ein solcher Fortschritt würde z. B. auch die Herstellung eines internationalen Papiergeldes sein, aber man sieht sofort, wie leicht ein solches Hilfsmittel zu Mißbräuchen und Gefahren führen könnte. Bei einer Vereinbarung über den gesetzlich anzuerkennenden Werth des Silbers aber wären solche Mißbräuche nicht zu befürchten, da kein Staat dieses Metall nach Gutdünken vermehren könnte und überdies der gesetzliche Werth des Silbers, wie bereits bemerkt worden, sich auch im freien Verkehr als maßgebend erweisen würde, so daß das Metall als internationaler Werthträger seine Garantie in sich selbst haben würde.

Die Silbermünzen der Staaten mit hinkender Währung haben schon jetzt in sehr großem Maße die Funktion übernommen als Deckungsmittel von Noten oder Certifikaten zu dienen. Aber sie eignen sich schlecht zu diesem Dienste, so lange sie entwerthet und dadurch immobilisirt sind. Durch eine bimetallistische Vereinbarung aber würden sie sowohl ihren früheren inneren Werth als auch die internationale Beweglichkeit wieder erhalten.

Die Befürchtung aber, daß das Gold aus dem größeren Geschäftsverkehr der Länder der bimetallistischen Union verdrängt werden würde, erscheint nach allen bisherigen Erfahrungen über die Edelmetallproduktion und die Wirkung der Doppelwährung nicht als begründet, selbst wenn man sich die Währungseinigung auf den lateinischen Münzverein, Nordamerika und Deutschland beschränkt denkt. Wo sollte denn das Gold überhaupt bleiben? Soll es etwa ausschließlich von England aufgezogen werden? Aber die ganze Entwicklung des englischen Cirkulationsmechanismus geht auf das Ziel hinaus, mit einem möglichst kleinen Goldvorrath im Lande auszukommen, damit der Ueberschuß nutzbringend im auswärtigen Handel verwendet werden könne. England wird nie das Gold um des Goldes willen an sich zu ziehen suchen. Es würde ohne Zweifel die Zahlungsausgleichungen gegenüber den bimetallistischen Ländern mit Silber bewerkstelligen, wenn der Silberpreis dieß zeit-

weise vortheilhaft erscheinen ließe; andererseits könnten jene Länder ihr eigenes Schuldsaldo an England nur mit Gold bezahlen, aber eben dadurch würde England bald mit Gold übersättigt und die Ausfuhr dieses Metalles lohnender werden, als die von Silber, zumal sich der maßgebende Silbermarkt wahrscheinlich bald in dem Gebiete der bimetallistischen Union, nämlich in Amerika entwickeln würde. England würde sich in seinem eigenen Interesse genöthigt sehen, dem Silber mindestens wieder die Konzession zu machen, zu der es vor den kalifornischen Entdeckungen gezwungen war: es müßte sich wegen seiner Beziehungen zum Auslande wieder ein eigenes Silberreservoir anlegen, indem es einen Theil seiner Noten durch Silber deckte. Nach der Peel'schen Bankakte ist dieß gestattet bis zur Höhe von einem Viertel des gleichzeitig vorhandenen Goldvorrathes der Bank, und demnach befanden sich im Jahre 1846 z. B. durchschnittlich 2169000 Pfd. Sterling in Silberbarren im Baarschlage. Da die Noten, welche durch dieses Silber mit gedeckt wurden, gesetzliches Zahlungsmittel waren, so bestand damals thatsächlich in England eine Art von beschränkter Doppelwährung. Dieselbe könnte auch jetzt ohne weiteres wieder ins Leben treten, und zwar wäre gegenwärtig ein Silbervorrath von 6—7 Millionen Pfund Sterling gesetzlich zulässig.

Was ferner die gefürchtete Silberüberschwemmung in den bimetallistischen Ländern betrifft, so ist bei dem Vorschlag der internationalen Fixirung des Werthverhältnisses der Edelmetalle allerdings vorausgesetzt, daß die Schwankungen der Produktion derselben in den Grenzen bleiben, die bisher in der Geschichte beobachtet worden sind. Würde insbesondere das Silber bei dem festgesetzten Preise unbegrenzt und beliebig vermehrbar, so würde allerdings die weitere Aufrechterhaltung des bimetallistischen Systems zu der völligen Verdrängung des Goldes aus der Circulation führen. Soweit sich aber die künftigen Produktionsverhältnisse des Silbers übersehen lassen*), ist es nicht im mindesten wahrscheinlich, daß dasselbe den Charakter einer relativ großen Seltenheit jemals verlieren werde. Eben deßhalb darf man auch annehmen, daß der mächtige Mechanismus des internationalen Bimetallismus das Werthverhältniß mit großer Präzision in sehr engen Schranken halten würde. Ist dieses aber der Fall, so wird auch der Abfluß des Silbers nach Ostasien ebenso leicht von Statten gehen, als wenn das

*) Immerhin wäre es wünschenswerth, daß der Stand und die Aussichten der Silberproduktion in den Pacific=Staaten einmal durch eine internationale Kommission gründlich geprüft würden.

Abendland die reine Goldwährung besäße. Die Verschiedenheit des Kultur-niveaus der beiden großen Weltgebiete läßt ja wirklich die Bewegung des Silbers nach dem Osten natürlich erscheinen, und nach der Wiederherstellung eines festen Werthverhältnisses würde dieselbe sich stetig und regelmäßig vollziehen können, ohne daß durch Nothverkäufe stürmische Schwankungen des Silberpreises bedingt würden. Wenn England also auch die bimetallistischen Länder stets mit Silber bezahlte, so würde dieses Metall sich in den letzteren doch nicht aufstauen, sondern seinen natürlichen Abfluß finden. Denn da England selbst am meisten Zahlungen in Indien zu leisten hat, so würde es häufig auch genöthigt werden, aus jenen Ländern seinerseits wieder Silber zu beziehen.

Nehmen wir ferner an, daß Italien, Oesterreich und Rußland wieder zur Baarzahlung gelangen, was für das erstere Land nahe bevorsteht, so kann man mit großer Sicherheit behaupten, daß dieselbe auf der Basis der reinen Goldwährung, d. h. mit Beseitigung des sämtlichen Kreditgeldes außer der nöthigen Scheidemünze nur mit den größten Schwierigkeiten und Opfern und doch schwerlich haltbar begründet werden kann. Würde dagegen das Geldwesen in diesen Ländern auf Grundlage der Doppelwährung oder (in Rußland etwa) der Silberwährung reformirt, so wären nicht nur die Aussichten auf dauernden Erfolg weit günstiger, sondern es würden dann auch wohl die letzten Sorgen wegen einer übermäßigen Silberanhäufung im Abendlande bald völlig verschwinden.

Demnach würde also der vertragsmäßige Bimetallismus unzweifelhaft den Ländern mit hinkender Währung gewisse erhebliche Vortheile bringen, während nachtheilige Folgen mit Sicherheit nicht nachgewiesen werden können.

Gleichwohl stehen der Verwirklichung dieses Projektes unverkennbar noch große Schwierigkeiten entgegen. Daß neben der Vereinbarung über das Werthverhältniß auch noch Abmachungen über gewisse Nebensunkte nöthig wären, kommt weiter nicht in Betracht. Schlimmer schon ist der Umstand, daß die amerikanischen Silbermänner mit Verkenntung der internationalen Seite der Frage das dem Dollar ihrer Väter entsprechende Werthverhältniß von 16 : 1 in Kraft gesetzt haben*). Je länger die 1878 begonnenen Prägungen nach diesem Fuße fortbauern,

*) Siehe die durchaus haltlose, national-bornirte Begründung dieser Entscheidung in den Gutachten von Groesbeck und Bland, Rep. of the Un.-St. monetary Commission (Wash. 1877) I. p. 131.

um so schwieriger wird eine spätere Verständigung mit den europäischen Doppelwährungsändern.

Was aber vor allem dem Zustandekommen der bimetallistischen Einigung im Wege steht, ist die Ungunst der öffentlichen Meinung gegen das Silber. Diese Stimmung beruht ohne Zweifel zum Theil auf Vorurtheil und zum Theil auf unbegründeten Befürchtungen, namentlich auf der Ansicht, daß die Goldcirculation unter der Herrschaft des Bimetallismus verschwinden werde. Sobald durch die metallistische Einigung die Entwerthung des Silbers aufgehoben wäre, würde sich die Abneigung des Publikums gegen dasselbe wahrscheinlich vermindern und sie würde ganz verschwinden, wenn mit Hilfe zweckmäßiger Einrichtungen dem Silber die oben erwähnten wichtigen Funktionen im Interesse des internationalen Verkehrs und der Befestigung des inneren Kreditmechanismus zugetheilt sein würden. Aber für jetzt ist diese Abneigung, gleichviel ob berechtigt oder nicht, thatsächlich vorhanden, und so lange sie vorherrscht, wird der Bimetallismus auch schwerlich dazu gelangen, die Richtigkeit seiner Rechnung durch die praktische Probe zu beweisen. Dem Golde hat alle Welt die Wege zu ebnen gesucht; das Silber wird seine Rückkehr nur durch Kampf erzwingen können. Nur wenn wenigstens einige der abendländischen Völker wider ihre innere Neigung durch die Macht der Umstände zu der Ueberzeugung gedrängt werden, daß sie von dem Golde allein nicht die Gelddienste erlangen können, die bisher Gold und Silber vereint geleistet haben, es sei denn um den Preis einer Jahrzehnte lang dauernden schleichen- den Preisrevolution verbunden mit periodischen Krediterschütterungen, wenn sie sich überzeugen, daß das Gold im Verhältniß zu seiner unleugbaren Bequemlichkeit denn doch gar zu theuer zu stehen kommt und daß die Silberdemonetisirung eine gar zu exorbitante Werthvernichtung mit sich bringt — dann erst ist die Zeit des Bimetallismus gekommen. Eine solche erzwungene Wendung ist nun am ehesten in Frankreich zu erwarten. Noch allerdings sind kaum Anzeichen derselben zu bemerken; bisher haben die Franzosen sich die Anomalie ihrer Geldverhältnisse noch gar nicht klar zum Bewußtsein gebracht. Die französische Regierung hat allerdings durch die Anregung der neuen internationalen Münzkonferenz ihre Hinneigung zu dem bimetallistischen Projekt bekundet, aber über die wirkliche Lage des französischen Geldwesens scheint sie sich doch noch immer Illusionen zu machen. Die orthodoxe Wissenschaft vollends sieht in dem Bimetallismus nach wie vor nur eine sonderbare Schwärmerei und bleibt ruhig auf dem Standpunkte, den sie vor zehn Jahren inne hatte. Was das größere Pu-

blikum in Frankreich betrifft, so würde es die internationale Doppelwährung zwar anfangs vielleicht mit einigen Bedenken, aber doch ohne Widerstand aufnehmen. In letzterer Beziehung wären vielleicht größere Schwierigkeiten in Amerika zu erwarten, wo die Banken und Bankiers ausgedehnten Gebrauch machen von der vertragsmäßigen Ausschließung der Silberzahlungen, die durch das Gesetz vom 28. Februar 1878 gestattet wird. Doch ist auch die Macht der amerikanischen Silberpartei nicht zu unterschätzen — mit deren Sache übrigens die des europäischen Bimetallismus eben so wenig zu identificiren ist, wie mit derjenigen der Inflationisten. Auch hat die internationale Doppelwährung in Amerika angesehene wissenschaftliche Vertreter, und es wäre daher recht wohl möglich, daß die Union das jüngst in den Zeitungen wohl nur als *ballon d'essai* veröffentlichte bimetallistische Programm — das unmittelbar aus Cernusch's Feder geflossen sein könnte — in seinem ganzen Umfange acceptirte.

Immerhin jedoch ist es wahrscheinlicher, daß die Vereinigten Staaten mit Rücksicht auf die noch vorhandene große Menge von ungedecktem Papiergeld und auf die Interessen ihrer einheimischen Silberproduktion sich auch fernerhin noch dem internationalen Bimetallismus geneigt erweisen werden. In Deutschland sind Interessen, die unmittelbar und intensiv zum Bimetallismus drängen, nicht vorhanden. Der gegenwärtige Stand der Dinge kann aufrecht erhalten werden*), ohne daß größere Unkonvenienzen auftreten, als auch bei dem Versuch der Fortsetzung der Silberverkäufe zu erwarten wären. Jedenfalls aber hat das Deutsche Reich ein wesentliches Interesse daran, daß die Doppelwährung in den lateinischen Staaten und in Nordamerika wieder in volle Wirkung trete. Denn dadurch würden nicht nur die deutschen Thaler wieder auf ihren früheren inneren Werth gebracht, sondern auch der chronischen Goldknappheit vorgebeugt, die, so weit überhaupt über solche Entwicklungen etwas vorausgesagt werden kann, unvermeidlich scheint, sobald auch nur noch ein einziger Großstaat zur vollen und reinen Goldwährung übergeht. Das demonetisirte Silber, auch wenn es bis zum letzten Thaler über die Grenze gegangen wäre, würde noch

*) Ich bestreite natürlich nicht, daß der gegenwärtige Zustand wegen der Entwerthung der Thaler ein abnormer ist; ich halte nur diesen Uebelstand für weniger schlimm, als ein übereiltes Vorgehen, durch welches die Möglichkeit internationaler Maßregeln zur Hebung des Silberwerthes vollends aufgehoben würde. Sollten die Absichten dieser Art gänzlich verschwinden, so wären allerdings weitere Maßregeln zur Ordnung unseres Geldwesens zu empfehlen, auf die ich noch zurückkommen werde.

seinen Partherpfeil entsenden. Daß Deutschland schon neben England und Amerika als reines Goldländer einen schweren Stand haben würde, das dürfte doch jetzt schon aus einer Vergleichung der Diskontofüße in Berlin und London zur Genüge hervorgehen.

Es fragt sich also zunächst, ob die Vortheile der Wiederherstellung des Werthes der Thaler und der Vermeidung einer wenigstens möglichen allgemeinen Goldvertheuerung dadurch zu theuer erkauft wären, daß Deutschland seine Thaler einfach behielte. Wäre es wirklich so ganz unvernünftig, wenn das Reich nicht etwa aktiv mit der Herstellung der Doppelwährung vorgehe, sondern denjenigen Staaten, für welche diese Maßregel ein dringenderes Interesse hat oder voraussichtlich bald erlangen wird, also namentlich Frankreich kund gäbe, daß es nicht die Absicht habe, einen bimetalлистischen Versuch anderer Länder seinerseits finanziell auszunutzen und durch Wiederaufnahme der Silberverkäufe zu erschweren, daß es vielmehr einen solchen Versuch begünstigen wolle, indem es sich verpflichte, wenn in jenen Ländern die Silberprägungen wieder aufgenommen würden, das noch vorhandene Courant Silber definitiv beizubehalten. Zur Ausführung dieser Zusage bedürfte es zunächst nur der Zurücknahme der Bevollmächtigung, welche dem Bundesrath durch das Gesetz vom 6. Januar 1876 hinsichtlich der Thaler ertheilt worden ist. Zweckmäßiger aber dürfte es noch sein, um auch äußerlich den Abschluß der Münzreform zu bekunden, wenn die Thaler nach dem Werthverhältniß $15\frac{1}{2} : 1$ in Viermarkstücke mit voller gesetzlicher Zahlungskraft umgeprägt würden. Das unglückliche Fünfmarmstück wäre dann natürlich zu beseitigen.

Hinsichtlich der Zukunft aber würde sich das Reich vollkommen freie Hand vorbehalten. Man sage nicht, daß Frankreich mit so geringen Zugeständnissen sich nicht begnügen werde. Frankreich wird überhaupt nur dann im Sinne des internationalen Bimetallismus vorgehen, wenn es sich durch seine Interessen dazu gezwungen fühlt, und tritt dieser Fall ein, so wird es schon zufrieden sein, wenn Deutschland sich auch nur neutral verhält. Der spätere Beitritt des Deutschen Reiches zu der bimetalлистischen Union wäre natürlich nicht ausgeschlossen; aber die öffentliche Meinung wird sich voraussichtlich mit diesem Gedanken erst dann befreunden, wenn das System in anderen Ländern bereits mit günstigen Aussichten auf den von seinen Vertheidigern vorhergesagten Erfolg verwirklicht worden ist.

III.

Einwendungen und Antworten.

Die Goldwährungspartei erweist den Bimetallisten nur selten die Ehre, sie ernsthaft zu nehmen und sachliche Einwendungen gegen ihre Theorie zu erheben; sie straft sie meistens einfach mit stiller oder offener Verachtung, der sich in Deutschland noch einige sittliche Entrüstung beizumischen pflegt. In Frankreich bewahrt man höflichere Formen gegen die Personen, aber die Sache des Bimetallismus fährt darum bei der wissenschaftlichen Orthodoxie nicht besser. Nehmen wir z. B. die Artikel vor, die jüngst P. Leroy-Beaulieu, ein bekannter und als Herausgeber des „*Économiste français*“ auch in weiteren Kreisen einflußreicher Nationalökonom über die Goldfrage veröffentlicht hat*). Herr Leroy-Beaulieu hat noch im Jahre 1876 den Silbervorrath Frankreichs auf 1200 Millionen Frcs. geschätzt, etwas weniger, als gegenwärtig allein in den Gewölben der Bank aufgehäuft ist. Seinem Optimismus scheint es jedoch einerlei zu sein, ob der französische Staat für 1200 oder für 2000 oder für 2500 Millionen entwerthetes Silbergeld verantwortlich ist; er geht auf die Frage, was mit der enormen Silbermasse zu machen sei, gar nicht näher ein, sondern sucht nur zu zeigen, daß ein Knappwerden des Goldes nicht zu befürchten sei. Die Doppelwährung aber nennt er kurzweg eine „*niaiserie*“, die Festsetzung eines bestimmten Werthverhältnisses zwischen Gold und Silber sei ungefähr dasselbe, wie wenn man dekretiren wollte, daß 100 Kilo Weizen stets gleichwerthig sein sollten mit 200 Kilo Hafer. Dieses auf den großen Haufen berechnete Argument hätte Herr Leroy-Beaulieu denn doch dem *gros bon sens anglais* überlassen sollen, dem es immer einen

*) *Économiste français*, vom 12., 19. und 26. Februar 1881.

bedeutenden Effekt gemacht hat. Wir anderen kennen das kleine ABC von Begriffen und Formeln, das man in Frankreich und England als die reine und vollendete Wissenschaft der politischen Oekonomie zu betrachten pflegt, doch so zu sagen auch; und gestützt auf dasselbe fragen wir: welche Vergleichbarkeit besteht zwischen der Preisbildung von Waaren, die beliebig vermehrbar sind und rasch konsumirt werden, so daß für den Markt hauptsächlich nur die Bedingungen der laufenden Produktion maßgebend sind, und zwischen dem Marktwerthe solcher Waaren, die nicht beliebig unter gleichen Bedingungen vermehrbar sind und bei denen der angesammelte und stets wieder auf den Markt kommende Vorrath fünfzig- oder hundertmal größer ist als die neue Produktion? Und wenn vollends Waaren dieser letzteren Art hinsichtlich ihrer Verwendung in so hohem Grade von den Gesetzgebungen abhängig sind, wie die Geldmetalle, wie kann da von irgend einer Analogie ihrer wirthschaftlichen Stellung mit der von Korn und Hafer, oder Kartoffeln und Rüben die Rede sein? Es sind die staatlichen Bestimmungen, die den Gold- und Silbermünzen gesetzliche Zahlungskraft verleihen oder entziehen und dadurch die Marktkonjunktoren dieser Metalle beherrschen. Wer wird bestreiten, daß z. B. der Marktwert des Silbers wesentlich von der Frage abhängt, ob die Staaten den Silbermünzen Zahlungskraft bis zu 20, 100, 1000 Mark oder unbeschränkt bis zu jeder Höhe beilegen, und ob sie die Ausprägungen auf 10, 20, 30 Mark für den Kopf der Bevölkerung fixiren oder sie völlig frei geben? Kurz der Mehrwerth, den Gold und Silber vermöge ihrer Verwendung als Geldmetalle besitzen, hängt, wenn auch nicht vollständig, so doch in weiten Grenzen von der Münzgesetzgebung ab und innerhalb dieses Spielraums kann die letztere auch das Werthverhältniß der beiden Metalle um so wirksamer beeinflussen, je größer der Bereich ihrer Geltung ist. Und zwar erfolgt die Einwirkung auf den Markt, wie wir immer wiederholen, nicht durch Zwang, sondern einfach dadurch, daß die Münzstätten als die maßgebenden Konsumenten der beiden Metalle auftreten.

Sener Mehrwerth der Geldmetalle, dem eine fundamentale Be-

*) Die Edelmetalle haben ursprünglich ihre Geldrolle und damit einen entsprechenden Mehrwerth im Verkehr selbst erhalten; aber in der entwickelteren Kultur hängt die Bedeutung ihrer Geldfunktion wesentlich von ihrer Zulassung als gesetzliches Zahlungsmittel mit unbedingt liberirender Kraft ab; wenn das Gold in keinem Lande gesetzliche Zahlungskraft besäße, so würde es unter den heutigen Verhältnissen auch als freies Handelsgeld keine erhebliche Rolle mehr spielen können.

deutung für die Geldtheorie beizulegen ist, würde allerdings nicht bestehen können, wenn dieselben mit bestimmten Produktionskosten beliebig vermehrbar wären. Bei Waaren dieser Art paßt sich das Angebot stets der Nachfrage an, einerlei, ob die letztere wegen neuer Verwendungsarten des Gutes zunimmt, oder durch Beschränkung der Brauchbarkeit desselben sich vermindert. Die Edelmetalle sind aber nicht beliebig vermehrbar, sie haben einen gesteigerten Seltenheitswerth der durch die Konkurrenz der neuen, verhältnißmäßig spärlichen Zufuhren nur wenig oder gar nicht gedrückt werden kann, und eben deshalb hängt ihr Werth von dem größeren oder geringeren Grade ihrer Verwendbarkeit, besonders also auch von ihrer Verwendung als Geldstoffe ab.

Schon die nur partielle Demonetisirung des Silbers hat den Werth desselben dauernd um 15 Prozent gedrückt; würde ihm auch in Indien die Geldqualität entzogen, so würde es vielleicht noch 30 Prozent mehr verlieren. Man darf daher annehmen, daß mehr als ein Drittel des Werthes, den das Silber bis 1874 behauptete, ihm nur vermöge seiner Verwendung als Geldstoff zugefallen war. Die Mehrwerthsquote, die das Gold aus demselben Grunde erlangt hat, ist sicherlich nicht geringer und würde jedenfalls noch bedeutend zunehmen, wenn das Konkurrenzmetall aus dem Geldsystem der Kulturwelt definitiv verdrängt würde.

Innerhalb gewisser Grenzen, die von dem eigenthümlichen Mehrwerth der Geldmetalle abhängen, erscheint demnach die Fixirung eines Werthverhältnisses derselben durch die Gesetzgebung auch theoretisch vollkommen gerechtfertigt und durchführbar. Wenn dieses Verhältniß allerdings für das eine Metall so ungünstig angenommen würde, daß es bei ausschließlicher Verwendung als Rohstoff für Luxusartikel und sonstige industrielle Zwecke einen besseren Preis erlangen könnte, wenn ihm also die Geldrolle überhaupt keinen Mehrwerth mehr verschaffte, so würde selbst eine von der ganzen Welt vereinbarte Werthrelation nicht verhindern können, daß das benachtheiligte Metall aus dem Gelddienste gänzlich ausschiede und nur der gewerblichen Verarbeitung gewidmet würde. Damit fällt auch der Einwand fort, daß man ebenso gut das Werthverhältniß 1 : 1 wie $15\frac{1}{2} : 1$ dekretiren könne. Bei der ersten Einführung eines Doppelwährungssystems ist natürlich diejenige Werthrelation zu Grunde zu legen, die in dem Augenblicke durch die historische Entwicklung des Verkehrs gegeben ist. Dieselbe wird sich dann je nach der Größe ihres Geltungsgebietes mehr oder weniger genau aufrecht erhalten lassen, so lange nicht in den Verhältnissen der Produktion und der Ansammlung der beiden Edelmetalle eine völlige Um-

wälzung eintritt. Es ist aber nach allen Erfahrungen nicht im entferntesten zu erwarten, daß jemals solche Aenderungen der Produktionsbedingungen z. B. des Silbers eintreten werden, welche bei einer allgemeinen Annahme der Werthrelation $15\frac{1}{2} : 1$ die Folge haben könnten, daß das Gold wegen übermäßiger Benachtheiligung aus der Geldrolle gänzlich verdrängt und ausschließlich der Industrie zugetrieben würde.

Soviel über die „nialiserie“ der Doppelwährung. Herr Leroy-Beaulieu beehrt sie aber außerdem speziell mit Rücksicht auf Frankreich mit dem Epitheton eines „système absurde“, das künstliche Krisen hervorruft, wo natürlicher Weise gar keine Krisis entstanden sein würde. Dieser Vorwurf geht über unsere Fassungskraft.

Wir denken und glauben es nachgewiesen zu haben, die kritische Lage der französischen Münzverhältnisse ist nicht durch die Doppelwährung, sondern durch die Suspension der Doppelwährung entstanden. Durch die Maßregeln von 1874 und 1876 ist der Fall des Silbers erst möglich geworden. Und was hätte nach Herrn Leroy-Beaulieu's Ansicht noch weiter geschehen sollen? Sollte man etwa auch schon sofort mit dem Verkauf der Fünffrankstücke beginnen und dadurch die Katastrophe des Silbers bis zum äußersten treiben? Dafür aber, daß Frankreich noch soviel Silber besitzt, ist nicht die Doppelwährung verantwortlich. Das Silber war von Alters her in Frankreich wie in fast allen Ländern das Hauptmünzmetall, und es sollte diese Stellung nach der Absicht der Begründer der republikanischen Münzreform auch behalten. Herrn Leroy-Beaulieu's Schwiegervater, M. Chevalier, hat sogar stets an der Ansicht festgehalten, daß auch nach dem Gesetze von 1803 das Silber der eigentliche Standard geblieben sei und das Gold neben demselben nur eine sekundäre Rolle spiele. Niemand hat vor dem Jahre 1848 in Frankreich an die Einführung der reinen Goldwährung gedacht; daß aber das Land gegenwärtig mehr Gold besitzt, als irgend ein anderes, daß es überhaupt am Ende der sechziger Jahre ernstlich an den Uebergang zur Goldwährung denken konnte — welchem anderen Umstande hat es dies zu verdanken, als dem „absurden System“ der Doppelwährung? Durch dieses System hat Frankreich sein Gold ohne eigenes Zuthun, anfangs sogar widerwillig, unter den denkbar günstigsten Bedingungen erlangt. Wäre man nach dem korrekt-orthodoxen Rathe M. Chevaliers in den fünfziger Jahren zur einfachen Silberwährung übergegangen, so würde die Idee der Goldwährung gegenwärtig in Frankreich nur noch eine Utopie sein. Die heutige französische Goldwährungspartei verdankt also der Doppelwährung die Möglichkeit ihrer Existenz und sie sollte daher diesem

System, das 70 Jahre hindurch mit merkwürdigem Erfolge den Regulator des relativen Gold- und Silberwerthes für die ganze Erde gebildet hat, wenigstens einige Dankbarkeit bewahren.

Aber Herr Leroy-Beaulieu bestreitet überhaupt die Nützlichkeit der ansgleichenden Funktion der Doppelwährung. Nach seiner Meinung bietet sie nur den Wechslern, Arbitragisten und Banquiers eine bequeme Gelegenheit, durch abwechselnde Ein- und Ausfuhr eines Edelmetalles mit aller Sicherheit, ohne ihr Kabinett zu verlassen, „alle vierzehn Tage 2—3 Prozent oder jährlich 50—75 Prozent ihres Kapitals zu verdienen“. Das mag eine effektvolle journalistische Redewendung sein, aber es ist keine wissenschaftliche Argumentation. Hat Herr Leroy-Beaulieu sich wohl einmal die Mühe gegeben nachzusehen, wann Schwankungen des Werthverhältnisses der beiden Metalle von 2—3 Prozent in vierzehn Tagen vorgekommen sind? Erst seit der Suspension der lateinischen Doppelwährung! Und seitdem sind zugleich die französischen Silbermünzen immobilisirt und alle Arbitrageoperationen zwischen den beiden Metallen unmöglich geworden. So lange aber die Doppelwährung noch wirklich in Kraft stand, sind Schwankungen des Silberpreises von 2—3 Prozent selbst in Zeiträumen von ganzen Jahren niemals dagewesen. Soetbeer hat in seiner umfassenden Schrift über die Edelmetallproduktion*) die Schwankungen der Londoner Silberkurse monatweise von 1833 ab zusammengestellt und Herr Leroy-Beaulieu mag sich aus dieser Tabelle überzeugen, daß die stärksten Ausschläge selbst in Jahresfrist meistens nur $\frac{1}{4}$ — $\frac{1}{2}$ Penny betrugen. Selbst im Jahre 1850, in welchem die holländische Demonetisationsmaßregel die erste stärkere Entwerthung des Goldes hervorrief, bewegt sich der Silberpreis nur langsam von 59 $\frac{1}{2}$ Pence im Januar bis 61 $\frac{1}{2}$ Pence im Dezember, und im Jahre 1859, der Zeit des höchsten Silberpreises bleibt der Kurs zwischen 61 $\frac{3}{4}$ und 62 $\frac{3}{4}$ Pence. Ich selbst habe die Gold- und Silberpreise aus den Kurszetteln der Pariser Börse von 1815 bis 1874 ausgezogen**) und hier eine noch größere Sta-

*) Ergänzungsheft (Nr. 57) zu Petermann's Mittheilungen, S. 130.

**) So waren beispielsweise die Notirungen (nach dem neuen Tarif) 1851: 2. Januar Fein-Gold pari, Fein-Silber 8—8 $\frac{1}{2}$ pro mille Prämie; 6. Januar Silber 4—4 $\frac{1}{2}$ ‰; 10. Februar: Silber 6—6 $\frac{1}{2}$ ‰; 26. März: Gold 2 ‰ Verlust; Silber 6—6 $\frac{1}{2}$ ‰ Prämie. Diese Notiz bleibt unverändert bis zum 13. August, wo Gold 3 ‰ Verlust hat; Silber ungeändert. Dann folgt am 4. November Gold $\frac{3}{4}$ ‰ (Prämie); Silber 9.50—8.60 ‰ Prämie (wahrscheinlich Druckfehler für 9.60), welche Notiz (mit 9.60) sich bis in den April 1852 erhält. Die 20-Francsstücke hatten im Jahre 1852 noch immer 1—3 ‰ Agio.

bilität gefunden, als in London, abgesehen von den ganz abnormen Verhältnissen des Jahres 1848, in welchem der Zwangskurs der Banknoten eingeführt wurde und das Gold einige Monate hindurch eine ungewöhnlich hohe Prämie erzielte. Man findet oft in ganzen Jahren nur drei oder vier Aenderungen der Notizen und immer nur um einige Promille. Ueberhaupt müssen wir immer wieder daran erinnern, daß die Hauptwirkung der französischen Doppelwährung nicht in dem Austausch des einen gegen das andere Metall bestand, sondern in dem Ueberwiegen bald des Silbers, bald des Goldes in den vom Auslande zu leistenden Zahlungen. Die Prämie war für einen großen Theil des Publikums, namentlich auf dem Lande, ein Grund, das gesuchte Metall zurückzuhalten, nicht aber es für die Ausfuhr herzugeben. Kurz, wenn auch ohne Zweifel hier und da größere Arbitrageoperationen in Gold und Silber vorgekommen sind, so gibt es doch keine thatsächliche Rechtfertigung der Behauptung, daß die Geldwechsler und Banquiers auf Kosten des Publikums in diesem System eine besonders günstige Gelegenheit zur Erzielung eines mühelosen Gewinnes gefunden hätten.

Herr Leroy-Beaulieu bemüht sich dann hauptsächlich zu zeigen, daß das von den Bimetallisten vorgesehene Schreckgespenst des baldigen Goldmangels ein Luftgebilde sei. Wenn er hier zunächst sich darauf beruft, daß die gegenwärtige jährliche Goldproduktion noch immer mehr als das Dreifache ihres Durchschnittsbetrags von 1841—50 und mehr als das Achtfache des Mittelwerthes von 1831—40 ausmache, so kann man dieses Argument unmittelbar gegen ihn wenden. Bis zum Jahre 1850 war England das einzige in Betracht kommende Goldwährungsland. Die Vereinigten Staaten waren allerdings schon in einem Uebergangsstadium begriffen, aber sie prägten in den Jahren 1840—49 durchschnittlich doch nicht ganz 6 Millionen Dollars in Gold und noch über 2 Millionen in Silber. Aber selbst wenn wir die Union in jener Zeit schon als Goldwährungsland betrachten, so wies sie doch mit dem Vereinigten Königreich zusammen nur 50 Millionen Seelen auf. Gegenwärtig aber repräsentiren diese beiden Länder eine Bevölkerung von 85 Millionen, abgesehen von den als Goldkonsumenten immer wichtiger werdenden britischen Kolonien in Australien, von Kanada, dem Kaplande u. s. w.; es sind ferner prinzipiell in Europa das Deutsche Reich, die skandinavischen Staaten und Holland der Goldwährung beigetreten, mit einer Bevölkerung von über 58 Millionen, von Portugal und Brasilien gar nicht zu reden; es stehen endlich Frankreich, Belgien und die Schweiz mit zusammen 46 Millionen Seelen noch als unmittelbare Kandidaten für die Goldwährung da, während Italien sich anschickt

durch die Beseitigung der Papierwirthschaft mit ihnen in gleiche Linie zu treten. So kommt also jetzt in der Kulturwelt außer den britischen Kolonien für die Goldwährung unmittelbar eine Bevölkerung von 189, und mit Einschluß Italiens von 217 Millionen in Betracht, also mehr als das Vierfache der obigen Ziffer für 1850. Und wenn wir noch den Vergleich mit der Periode 1831—40 anstellen, so beschränkte sich damals das Goldwährungsgebiet auf England mit 25 Millionen Einwohnern im Jahre 1835, da in den Vereinigten Staaten das faktische Ueberwiegen des Goldes noch nicht begonnen hatte. Die drei- oder achtfache Vermehrung der Goldproduktion entspricht daher noch nicht einmal der Erweiterung des Völkerkreises, der sich bereits der Goldwährung zugewandt oder dieselbe in Aussicht genommen hat. Von Oesterreich, Rußland und anderen Ländern, die in der Zukunft ebenfalls zum Golde gedrängt werden, wenn die Rehabilitirung des Silbers im Abendlande scheitert, sprechen wir hier nicht mehr; wohl aber sei noch daran erinnert, daß durch die Zunahme der Bevölkerung, des Wohlstandes und des Luxus die Verarbeitung des Goldes zu Schmucksachen und Geräthen in allen Ländern eine sehr bedeutende weitere Ausdehnung erhalten hat. E. de Laveleye schätzt die Goldquantität, welche gegenwärtig von der Industrie in der civilisirten Welt alljährlich verwendet wird, auf 250 Millionen Frcs. Diese Ziffer wird Vielen etwas hoch gegriffen erscheinen, obwohl in den Vereinigten Staaten im vorigen Jahre der industrielle Verbrauch von 8,634,000 Dollars Gold und 3,464,000 Dollars Silber konstatirt worden ist. Aber auch wenn jene Zahl richtig wäre, würde man über die Hauptfragen völlig im Unklaren bleiben, nämlich wie viel neu produziertes Gold jährlich der Industrie geliefert und wie viel durch Einsmelzen von kursirenden Münzen für dieselbe in Anspruch genommen wird. Ein großer Theil dieses kostbaren Rohmaterials wird jedenfalls durch Umschmelzung nicht mehr cirkulirender Münzen, Schmucksachen u. s. w. gewonnen. Von großem Interesse wäre es auch zu wissen, wie viel zu solchen Vergoldungen gebraucht wird, welche den allmählichen völligen Verlust des Materials bedingen. Jedenfalls aber ist der industrielle Goldverbrauch nicht so niedrig anzuschlagen, wie Herr Leroy-Beaulieu annimmt.

Was nun ferner die gefürchtete Goldknappheit betrifft, so wissen natürlich Bimetallisten und Monometallisten gleich wenig oder vielmehr nichts über die nächste Entwicklung der Produktion. Sueß' Ansichten über die Zukunft des Goldes werden sich vermuthlich bewähren, ob aber in einer näheren oder einer ferneren Zeit, müssen wir gänzlich

dahin gestellt bleiben lassen. Es mag sein, daß die australische Produktion auf die Neige geht, daß sie bald nur noch auf den Quarzbergbau angewiesen sein und dieser sich nicht mehr lohnend erweisen wird; es können aber auch neue Goldfelder entdeckt werden, wie kürzlich erst in der Gegend von Port Darwin. Es ist nicht unwahrscheinlich, daß die sibirische Produktion langsam noch weiter zunimmt; die Natur des Landes und der Bevölkerung verhindert hier die stürmische Energie des amerikanischen und australischen Betriebs. Was Afrika in den weiten noch nicht erschlossenen Strecken birgt, müssen wir ebenfalls geduldig abwarten. Aber drei allgemeine Sätze sind doch unzweifelhaft richtig: daß die Alluvialgoldlager sich mehr oder weniger rasch erschöpfen; daß der Abbau der goldführenden Quarzgänge ein sehr unsicheres Unternehmen ist, das häufig aufgegeben werden muß, weil es die Kosten nicht deckt; daß die Entdeckung neuer Goldlagerstätten um so unwahrscheinlicher wird, je weiter die Erforschung der Erde gediehen ist. Aus diesen Sätzen aber darf man doch mit größerer Wahrscheinlichkeit schließen, daß im Ganzen in den nächsten Jahrzehnten eine Abnahme, als daß eine Zunahme der Goldproduktion stattfinden werde. Wir haben in dem vorigen Abschnitt angenommen, daß gegenwärtig und in der nächsten Zukunft die jährliche neue Goldzufuhr für Europa und Nordamerika (also nach Abzug des in Australien und im Osten zurückgebliebenen Quantum) etwa 300 Millionen Mark betrage.

Nun wurden aber in der Periode von 1866—70, in der die Wogen des kalifornischen und australischen Goldandranges sich bereits beruhigt hatten und Frankreich schon wieder beträchtliche Summen in Silber prägte, allein in England, der Union und Frankreich durchschnittlich ungefähr 350 Millionen Mark in Gold ausgemünzt, und diese Prägungsziffer, die beträchtlich hinter derjenigen der beiden vorhergegangenen Jahrzehnte zurückblieb, erscheint als eine durchaus normale, in keiner Weise übermäßige*). Es sind ohne Zweifel auch Münzen des einen Staates in dem anderen als Tiegelmateriale verwandt worden, aber allzugroß dürften diese Beträge nicht sein, da es oft vorteilhafter ist, Sovereigns, Napoleons und Eagles als solche zu behalten, als sie einzuschmelzen. Die russischen Imperiale, deren damals jährlich für über 80 Millionen Mark gemünzt wurden, haben wir aus der Rechnung

*) Amerika hatte allerdings die Papierwirthschaft, aber dadurch konnte die Goldprägung nur unter die normale Größe herabgedrückt werden. Sie wies in der That sowohl von 1850—59, wie auch in der jüngsten Zeit seit 1873 eine weit höhere Mittelziffer auf, als in der oben angegebenen Periode.

gelassen, weil sie eben größtentheils als Rohmaterial für die westlichen Münzstätten dienen.

Nehmen wir nun auch an, daß die zu erwartenden 300 Millionen Mark ausschließlich zu Münzzwecken verwendet werden, erwägen wir dann aber ferner, daß nach Beseitigung der bimetallistischen Versuche die Goldwährungs-Staaten sofort mehr als das Doppelte der Bevölkerung der drei oben genannten Länder im Jahre 1870 repräsentirten, bedenken wir endlich, daß dann überhaupt alle Staaten, die auf der Höhe der Kultur bleiben wollen, nur die reine Goldwährung in Aussicht nehmen können, wenn sie sich auch vorläufig mit Papierwährung begnügen müssen, so werden wir die Behauptung wohl begründet finden, daß eine jährliche Goldzufuhr von 300 und selbst von 400 Mill. Mark in der westlichen Welt nicht genügen wird, um auch nur den laufenden normalen Bedarf an neuen baaren Cirkulationsmitteln zu decken.

Man könnte nun freilich sagen: der normale Bedarf an neuen Baarmitteln ist keine konstante Größe, sondern er nimmt immer mehr ab, je größer der bereits vorhandene Vorrath ist; dauerte jahraus jahrein die Zufuhr in gleicher Höhe fort, so müßte jedes Land schließlich übersättigt werden, es würde ein Rückfluß oder eine allmähliche Entwerthung des Goldes gegen Waaren erfolgen.

Darauf antworten wir: erstens liegen keine Anzeichen dafür vor, daß die oben genannten drei Länder eine Durchschnittsprägung in der Höhe von im Ganzen 350 Millionen Mark nicht auch noch in den nächsten zehn oder zwanzig Jahren in normaler Weise (also ohne daß das Preisniveau sich ändern würde) absorbiren könnten; zweitens würde aber ja bei der vollen Durchführung der Goldwährung in dem zunächst in Frage stehenden Staatsgebiete der Antheil der einzelnen Länder sich bedeutend geringer herausstellen, weil dann eine doppelt so große Bevölkerung die zur Verfügung stehenden 300 Millionen unter sich zu theilen hätte; drittens endlich ist wenigstens die Möglichkeit zu berücksichtigen, daß nach zehn oder zwanzig Jahren die Goldproduktion noch weiter zurückgegangen sei. Zugleich erinnern wir wieder an das mögliche Vorgehen Oesterreichs und Rußlands, an die rasche Bevölkerungszunahme Nordamerikas, an die nicht minder fortschreitende Entwicklung Australiens, das dem Westen von seiner Goldproduktion vermuthlich eine immer kleiner werdende Quote abgeben wird.

Die Goldknappheit ist also keineswegs eine Chimäre, wenn die Goldwährungspartei in den Hauptkulturländern den Sieg davon trägt. Man vergeße nicht, daß jeder Erfolg derselben in dem einen Lande

den Wettstreit der Goldfreunde in den übrigen Staaten noch mehr anspornen muß. Es hilft nichts, wenn die Partei in Deutschland jetzt die Weltpropaganda für ihre Idee einstellen und mit Rücksicht auf die übrigen Kandidaten das französische Sprüchwort „*faut de la vertu, pas trop n'en faut*“, auf die Goldwährung anwenden möchte. Wird das Silber endgültig besiegt, so wird ein harter Kampf um das Gold zwischen den sämtlichen Staaten, die auf den oberen Staffeln der Kultur stehen, unvermeidlich werden. Und handelte es sich dabei wenigstens nur um die Befriedigung des laufenden Bedürfnisses der zunehmenden Bevölkerung mit der abnehmenden Produktion. Die Hauptschwierigkeit aber, die Herr Leroy-Beaulieu gar nicht berührt, liegt, wie wir in dem vorigen Abschnitt gezeigt haben darin, daß neben dem laufenden Bedarf auch noch in Gold Ersatz für 4000 Millionen Mark Silber zu beschaffen ist. Soetbeer nimmt als gegenwärtigen Stand der Goldcirculation an: in England 2700 Millionen Mark, in den britischen Kolonien 600 Millionen, im lateinischen Münzverein 5000 Millionen, in Holland 90 Millionen, in Skandinavien 190 Millionen, in Deutschland 1600 Millionen, in den übrigen europäischen Ländern (Österreich, Rußland, Spanien, Portugal u. s. w.) 1500 Millionen, in den Vereinigten Staaten 1700 Millionen, im Ganzen rund 13 500 Millionen Mark. Diese Zahlen werden im wesentlichen richtig sein, aber es folgt daraus weder, daß Gold genug vorhanden, noch viel weniger, daß die Lücke welche die, wenn auch nur allmähliche Beseitigung von 4000 Millionen Silberfourant in den gegenwärtig noch unentschieden dastehenden Staaten erzeugen würde, leicht ausgefüllt werden könnte. Denn in ersterer Beziehung muß wieder daran erinnert werden, daß eine gewisse, nicht unbeträchtliche neue Goldzufuhr auf absehbare Zeit noch für alle angeführten Länder nötig ist, wenn die Circulation sich normal entwickeln soll, und was den zweiten Punkt betrifft, so weiß jeder, welche Mittel die großen Banken haben, um größere Golddeplacierungen die ihnen unangelegen sind, zu erschweren oder zu verhindern. Wenn die genannten Länder doppelt soviel Gold besäßen, als oben angegeben worden, so würden sie auch doppelt so viel brauchen, und eine Entziehung von einigen hundert Millionen Mark würde jedem von ihnen sehr empfindlich bleiben und die Banken zu Diskontosteigerungen veranlassen.

Kurz, es ist einfach unmöglich, ohne eine schwere Krisis hervorzurufen, das gesammte vorhandene Silberfourant oder auch nur soviel als zur vollen Herstellung der Goldwährung in den zweifelhaft stehenden Staaten nötig wäre, gegen Gold auszutauschen, und das ist

die unmittelbarste und unbestreitbarste Bedeutung des Sages von der Goldknappheit.

Aber Herr Leroy-Beaulieu weist nun auf die zunehmende Entwicklung der goldersparenden Hülfsmittel der Circulation, auf Giro-, Cheq- und Clearinghaus-Verkehr, namentlich aber — auf die kleinen Notenabschnitte hin, welche die Bank von Frankreich nach seiner Meinung mit Unrecht zurückgezogen hat.

Auf das Verhältniß der Edelmetallgelder zu dem übrigen Circulationsmechanismus kommen wir noch zurück; hier erinnern wir nur mit E. de Laveleye daran, daß in England mit der kolossalen Entwicklung des Credits seit 30 Jahren auch eine Vermehrung der Baarcirculation um vielleicht 40 Millionen Pfd. Sterling parallel gegangen ist. So weit wir den künftigen Lauf der Dinge irgendwie absehen können, muß der Satz festgehalten werden, daß mit der Erweiterung des Creditystems auch die metallische Basis desselben vergrößert werden muß, wenn auch in einem geringeren Verhältniß. In einer idealen Zukunft mag dies vielleicht einmal anders werden.

Sehr merkwürdig aber ist die Verherrlichung der Notenabschnitte von 20 und 50 Frcs. durch Herrn Leroy-Beaulieu. Freilich ist er nicht der einzige Goldmonometallist, der unvermerkt auf die schiefe Ebene gerathen ist, die vom Golde zu der ungedeckten Notencirculation führt. Früher waren gerade die Führer der Goldpartei der Ansicht, daß die kleinen Abschnitte das Metall verdrängten; sie machten es gerade dem Silber zum Vorwurf, daß es eine ungesunde Papiercirculation erzeuge, weil es kleine Abschnitte nöthig mache, und es ist in Deutschland gerade durch die Goldwährungspartei der Minimalwerth der Banknoten auf 100 Mark erhöht worden. Und nun schlägt ein Goldfreund die massenhafte Ausgabe von 50 und 20 Francs-Noten vor, um den Goldvorrath der Bank von Frankreich zu verstärken! Würde dieser Rath befolgt, so würde wahrscheinlich in der That eine Gegenströmung von Gold zu der Bank stattfinden, vielleicht wirklich, wie Herr Leroy-Beaulieu meint, der Vorrath um eine halbe Milliarde höher steigen; aber was würde die Folge sein? Daß die Bank, die schon jetzt aus privatwirthschaftlichen Gründen, nämlich wegen ihres hohen Gesamtbaarvorrathes, dem Goldabflusse nicht mit einer genügend energischen Diskontopolitik entgegengetreten ist, sich der weiteren Ausfuhr gegenüber vollends lax erweisen und gewissermaßen als Saug- und Druckpumpe zur bequemen Ableitung des Goldes aus dem Lande dienen würde. Interessant ist übrigens auch das in jenem Vorschlage mit enthaltene Geständniß, daß das französische Publikum (wie das

amerikanische) das Papier nicht nur dem Silber, sondern auch dem Golde vorzieht, indem es, wenn es papierene Surrogate der Napoleons hätte, gern bereit wäre, die schweren und unbequemen Goldmünzen zur Bank zurückgelangen zu lassen.

Ueber die eigentliche Silberfrage gleitet Herr Veroy-Beaulieu leicht hinweg. Wenn die Münzkonferenz etwas Vernünftiges thun wolle, meint er, so solle sie vereinbaren, daß alle Silbermünzen Zahlungskraft bis 100 Frcs., 80 Mark u. s. w. erhielten. Wenn die deutschen Monometallisten eine solche Reduktion der Zahlungskraft der Thaler vorschlagen, so bleiben sie wenigstens auf dem Boden des Möglichen, wenn auch an der äußersten Grenze desselben; auch setzen sie dabei eine theilweise Einziehung der Thaler voraus, die ihrerseits ebenfalls noch nicht die Grenzen des praktisch Möglichen überschreitet. Aber wie stellt sich eine solche Maßregel in Frankreich dar, dessen Vorrath an Courant Silber zwischen 2 und 3000 Millionen Frcs. geschätzt wird! Fände nicht sofort eine kolossale Einziehung statt, so würde eine „Scheidemünzkrisis“ entstehen, die an Großartigkeit alle bisher in der Geschichte dagewesenen zusammen überträte! Für die Bank von Frankreich würden mehr als zwei Drittel ihres Baarvorrathes rechtlich der Qualität als Deckungsmaterial beraubt, denn Niemand brauchte mehr als die Einwechselung eines einzigen Hundertfrankenbilletts in Silber zu gestatten. Wollte man aber das degradirte Silber auf eine seiner Scheidemünzqualität einigermaßen entsprechende Menge reduzieren, so müßte man mit größter Beschleunigung zwischen 1500 und 2500 Millionen Frcs. einziehen, und was damit machen und was an die Stelle dieser Circulationsmittel setzen?

Die Schwierigkeit der Silberfrage haben wir im Obigen noch keineswegs in ihrer ganzen Bedeutung dargestellt. Gelangt in der westlichen Kulturwelt die Goldwährung (gemischt mit Papier- und ungedeckter Notenwirthschaft) zur allgemeinen Durchführung, so unterliegt es gar keinem Zweifel, daß in Kurzem auch Ostindien dem in Niederländisch-Indien bereits gegebenen Beispiele folgen wird. Das Einziehen und der Verkauf der kolossalen Masse Rupien, die in Indien im Umlauf und aufgespeichert sind, ist freilich ein Ding der Unmöglichkeit; aber schon die Einstellung der indischen Prägungen würde für das Silber im höchsten Grade verhängnißvoll werden. Es würde dadurch das Metall auch den Rest seines Mehrwerths als Geldstoff verlieren, während die vorhandenen Rupien, ähnlich wie die Thaler- und Fünffrankenstücke, einen Kreditwerth auf Grund ihres Gepräges erhalten würden. Die Einstellung der Rupien-Prägung ist nun aber schon im

Jahre 1876 von der bengalischen Handelskammer und von der Handelsassociation in Kalkutta empfohlen worden, und wenn auch die Regierung bisher diesen Vorschlag zurückgewiesen hat, so kann man doch mit Bestimmtheit die baldige Annahme desselben und die Einführung der Goldrechnung in Indien voraussagen, wenn die Wiederherstellung des bimetallistischen Regulators im Abendlande definitiv mißlingt. Denn der europäisch-indische Verkehr würde sich, wie ich schon in meinen „Beiträgen zur Statistik der Edelmetalle“ hervorgehoben habe, bei dem unvermittelten Nebeneinander von Goldwährung im Westen und Silberwährung im Osten, durch ebenso starke und störende Kursschwankungen geschädigt sehen, wie wenn in den beiden Gebieten zwei unabhängige Papierwährungen beständen. Denn innerhalb weiter Grenzen, welche von der Größe des den beiden Metallen als Geldstoffen zugewachsenen Mehrwerthes abhängen, würde dann der Werth des Silbers in Europa sich danach bemessen, was man in Indien sich dafür kaufen kann, und umgekehrt würde es sich mit dem Goldwerthe in Indien verhalten. Das Werthverhältniß der beiden Metalle würde also dann wesentlich durch den Wechsel der Waarenpreise und überhaupt durch die europäisch-indischen Handelskonjunkturen bedingt und demnach fortwährend mit weiten Ausschlägen auf- und niederschwanke. Dieser Uebelstand aber würde den Verkehr bald zur Annahme eines gemeinschaftlichen Werthmaßes zwingen, wenn auch die Hauptmasse der Circulationsmittel in Indien noch auf unabsehbare Zeit aus Silber bestehen würde. So lange die französische Doppelwährung den maßgebenden Einfluß auf das im ganzen Weltverkehr geltende Werthverhältniß ausübte, waren starke Oscillationen desselben gar nicht möglich und es bestand wenigstens annähernd ein festes Pari zwischen den Gold- und Silberländern. Die Monometallisten geben im Allgemeinen diese regulirende Wirkung des französischen Systems zu; gleichwohl meinen Soetbeer und Giffen, denen sich auch C. Ferraris*) anschließt, der Doppelwährungsmechanismus sei von 1820 bis 1850 thatsächlich nicht wirksam gewesen, weil Frankreich damals eigentlich nur Silbercirculation besessen habe. Wir bestreiten diese Ansicht auf das Bestimmteste. Die französische Doppelwährung ist immer als Regulator wirksam gewesen, wenn auch natürlich früher nicht mit der außerordentlichen Intensität, die durch den enormen Goldandrang nach 1848 nöthig wurde. Zunächst konnte sich das Silber nicht erheblich entwerthen, so lange ihm die französischen Münzstätten in unbeschränkter

*) Le ultime fasi della questione monetaria. Nuova Antologia, Febr. 1881. p. 684.

Weise offen standen; aber auch auf den Goldwerth übte Frankreich stets einen regelnden Einfluß aus. Sein Goldvorrath ist eben niemals erschöpft worden, er betrug 1848 noch wenigstens 300 Millionen Frcs.; das Agio auf 20 Francs-Stücke (das in den dreißiger und vierziger Jahren meistens 5—8 pro Mille betrug, ausnahmsweise auch bis $1\frac{1}{2}\%$ stieg), erschwerte die Ausfuhr, und überdies wurde fortwährend noch neues Gold geprägt, nämlich unter Ludwig XVIII. 389 Millionen, unter Karl X. 53 Millionen, unter Ludwig Philipp 216 Millionen. Frankreich blieb also immer ein Land, aus welchem nöthigenfalls, wenn auch unter dem Auslande ungünstigen Bedingungen, Gold gegen Silber geholt werden konnte, und so betrug denn z. B. die Ausfuhr von Goldmünzen*) im französischen Spezialhandel (also wohl ganz überwiegend 20 Frcs.-Stücke): 1837: 12.7 Millionen Frcs.; 1838: 13.6 Millionen; 1839: 18.8 Millionen; 1840: 8.9 Millionen; 1841: 13.4 Millionen; 1842: 7.9 Millionen; 1843: 24.8 Millionen; 1844: 5.5 Millionen. Diese Thatfachen dürften zur Genüge beweisen, daß die Bimetallisten in diesem Punkte keine „Lektion verdient“ haben.

Ihre Hauptrolle allerdings hat die französische Doppelwährung in den fünfziger Jahren als „Fallschirm für das Gold“ gespielt. Wie tief würde das Gold, das selbst trotz jenes Fallschirms (wegen der Kosten des Transports von London nach Paris, des Zinsverlustes bis zur Prägung und der Silberprämie) zeitweise drei Proz. gegen seinen normalen Werth verlor, im Vergleich zum Silber gesunken sein, wenn Frankreich nicht unter dem zweiten Kaiserreich die kolossale Summe von 6152 Millionen Frcs. in diesem Metall ausgemünzt hätte! Und es hätte noch mehr aufnehmen können, da es noch immer, wie sich jetzt klar zeigt, zwei Milliarden Kourant Silber zurückbehalten hat. Ebenso leistungsfähig aber, wie sich die französische Doppelwährung in der Haltung des Goldwerthes zeigte, würde sie sich auch, wenn sie ungestört und noch durch Belgien und theilweise durch Italien unterstützt, weiter funktioniert hätte, dem bedrohten Silberwerthe gegenüber erwiesen haben. Und doch stellen die Goldmonometallisten die Suspension der lateinischen Doppelwährung noch immer an das Ende der Reihe der von ihnen aufgeführten Gründe der Silberentwerthung, ohne die fundamentale Bedeutung dieser Maßregel hervorzuheben. Wir bestreiten ja nicht, daß die indischen Regierungswchsel und überhaupt die zeitweilige Abnahme des Silberbedarfs für Ostasien sowie die große Entwicklung

*) Die gleichzeitige Ausfuhr von Goldbarren erreichte durchschnittlich ungefähr dieselbe Höhe.

der Silber-Produktion in den Vereinigten Staaten ebenfalls eine preisdrückende Wirkung auf dieses Metall ausgeübt haben; aber diese Wirkung würde eine unbedeutende gewesen sein, wenn die Münzstätten des Doppelwährungsgebietes dem Silber geöffnet geblieben wären; umgekehrt aber würde auch ohne jene Einflüsse das Silber stark gesunken sein, wenn Frankreich ihm, wie im Jahre 1870 nahezu beschloffen war, die fernere Prägung versagt hätte. Die Suspension der Doppelwährung, die schon mit der Beschränkung der Prägungen im Jahre 1874 beginnt, ist also die Vorbedingung für die Entfaltung der vollen Wirkung der übrigen Entwerthungsfaktoren gewesen, darum also ist sie die dominirende Ursache, die obenanzustellen ist. Die oben angeführten Gründe sind ja für die letzten Jahre kaum noch mit in Anschlag zu bringen: die Silberausfuhr nach Indien ist 1877 größer als jemals, und im Durchschnitt trotz der Council bills von 1876 bis 1880 größer gewesen als von 1866—1872; und was die nordamerikanische Produktion betrifft, so ist sie in der letzten Zeit größtentheils im Lande selbst vermünzt worden.

Auch die entwerthende Wirkung der deutschen Münzreform auf das Silber war abhängig von der Suspension der lateinischen Doppelwährung. Sie ist allerdings ihrerseits die unmittelbare Veranlassung der letzteren Maßregel gewesen, indeß würde Frankreich, wie wir früher gezeigt haben, auch ohne das Vorgehen Deutschlands aus eigener Initiative das Experiment der Silberdemonetisation unternommen haben, sobald es den Zwangskurs der Noten beseitigt hätte. Die deutsche Münzreform hat unmittelbar auf den Silberpreis gewirkt durch die Verkäufe, die namentlich 1877 eine sehr hohe Ziffer erreichten; mittelbar auch dadurch, daß dem Silber nun der Weg zu den deutschen Münzstätten verlegt wurde. Dieser letztere Umstand hat jedoch keineswegs die gleiche Bedeutung, wie die Einstellung der Silberprägung in den Doppelwährungsländern. Wie viel Gelbmetall einem Lande mit einfacher Währung zufließt, hängt von den Handelsverhältnissen desselben ab und seine Absorptionsfähigkeit für das eine Metall hat überhaupt eine weit tiefer liegende Grenze als die, welche unter sonst gleichen Umständen für ein Doppelwährungsland gilt, das einen großen Vorrath des andern Metalles besitzt. Denn in dem letzteren findet eine mehr oder weniger weit gehende Ersetzung des bis dahin überwiegenden durch das einströmende Metall statt, und je bedeutender die Ansammlung des ersteren war, um so mehr kann von dem letzteren, unabhängig von der gewöhnlichen Zahlungsbilanz und dem Normalbedarf an Circulationsmitteln, aufgenommen werden. Es

erscheint also auch in diesem Punkte die Suspension der lateinischen Doppelwährung als das ausschlaggebende Moment bei der Silberentwerthung.

Es trifft daher auch nicht zu, wenn Ferraris behauptet, die lateinische Union sei 1874 bereits mit Silber übersättigt gewesen und auch die Fortsetzung der Silberprägungen hätte das Silber nicht retten können. Wenn der Doppelwährungsmechanismus mit voller Freiheit gearbeitet hätte, so wäre in einem Gebiete, das 6 Milliarden in Gold enthielt, durch das Einstürmen von Silber eine Uebersättigung mit Kourantgeld — ob dasselbe aus Gold oder Silber besteht, ist für die konsequente Doppelwährung gleichgültig — erst möglich geworden, nachdem jene Goldmasse durch Silber ersetzt gewesen wäre. Dieser Ersetzungsprozeß aber würde, wenn wir wieder Frankreich allein ins Auge fassen, nur begonnen, aber bei sonst gleich gebliebenen Umständen bis zu diesem Augenblick noch bei weitem nicht durchgeführt und überhaupt niemals vollständig geworden sein, ebensowenig wie das Gold im Jahre 1850 und das Silber im Jahre 1866 vollständig verdrängt war. Von 1874 bis 1880 hat Nordamerika etwas über eine Milliarde Mark Silber produziert; Deutschland würde bei voller Durchführung seiner Verkäufe etwa 1150 Millionen Mark auf den Markt gebracht haben; ungefähr eben diese Summe ist aber in den angegebenen sieben Jahren von Europa nach Ostasien geflossen, und man darf annehmen, daß diese Ausfuhr nicht viel geringer gewesen sein würde, wenn die Silberentwerthung im Abendlande nicht eingetreten wäre. Es würde sich daher für Frankreich oder vielmehr für die lateinische Union im schlimmsten Falle um die Bewältigung eines außergewöhnlichen Silberandranges von $1\frac{1}{2}$ Mill. Francs gehandelt haben. Nun hat aber Frankreich, dem durch die Zahlung der Kriegsschädigung ein immerhin bedeutender Theil seines Vorraths entzogen worden war, in den Jahren 1874 — 1878 nach seiner (natürlich nicht genau richtigen) Zollstatistik 2002 Millionen Frs. Gold mehr ein- als ausgeführt. Hätte es also seine Münzstätten dem Silber offen gelassen, so würde es wahrscheinlich bis 1879 nicht nur kein Gold verloren, sondern noch einen Ueberschuß von einigen hundert Millionen eingeführt haben; der Haupttheil jener großen Goldzufuhr allerdings würde durch Silber ersetzt worden sein. Dieses Silber aber wäre nicht entwerthet gewesen, und wir wiederholen hier unsere Frage: Ist es denn wirklich rationeller, $2\frac{1}{2}$ Milliarden um 15 % unterwerthiges und (bei Durchführung der Doppelwährung) noch einer unberechenbaren weiteren Entwerthung ausgesetztes Silber zu besitzen, als 4 Milliarden vollwerthiges Silber, das als

sichere Notendeckung dienen kann? Die lateinische Münzunion hätte auch in den nächsten zehn Jahren, nachdem der Zwischenfall der deutschen Silberverkäufe erledigt war, bei den gegenwärtigen Verhältnissen des Silberbedarfes Ostasiens eine erhebliche Verdrängung ihres Goldes nicht zu befürchten gehabt, und wenn vollends die Vereinigten Staaten in gleicher Weise, wie es geschehen ist, den Silberdollar rehabilitirt hätten, so hätte überhaupt für die absehbare Zukunft von Silberentwerthung und Silberüberschwemmung ebenso wenig, wie von der Aufsaugung des französischen Goldes durch die Goldwährungsländer die Rede sein können. Länder mit einfacher Währung können eben normaler Weise nur ein gewisses Quantum ihres Geldmetalls aufnehmen und es liegt gar nicht in ihrem Interesse, mehr davon zu absorbiren, als sie brauchen. Wir leben nicht mehr im Zeitalter des Merkantilsystems. Aber freilich, wenn Jahrzehnte lang gepredigt wird, daß es für den höheren Kulturmenschen außer dem Golde kein Heil gebe, daß er nicht nur in seiner Tasche — das geben wir zu — nicht nur in seinem feuerfesten Kassenschranks — ebenfalls zugegeben — sondern auch in den Gewölben der großen Depotanstalten nur Gold besitzen dürfe, dann ist es kein Wunder, wenn schließlich jede anständige Nation es für eine Ehrenpflicht hält, um jeden Preis dem Kulturmetalle um seiner selbst willen nachzujagen. Daher war es auch psychologisch unmöglich, daß Frankreich und die lateinische Union durch Aufrechterhaltung der Doppelwährung die Silberkatastrophe verhindert hätten. Wie wir schon bemerkten, das volkswirthschaftliche Experiment der Silberdemonetisirung mußte „fatalement“ einmal gemacht werden, und es ist theoretisch das interessanteste — freilich aber auch das kostspieligste — Experiment, das die Wirthschaftsgeichte kennt.

Daß das Werthverhältniß der beiden Edelmetalle unter sich durch die in einem genügend großen Gebiete bestehende Doppelwährung in hohem Grade stabil gemacht werden kann, dürfte nachgerade zum Ueberdruß sowohl theoretisch, wie aus den französischen Erfahrungen bewiesen sein. Wenn die Macht der französischen Doppelwährung allein (zumal bei den größeren Transportkosten vor 1848) noch nicht hinreichte, um die Schwankungsgrenzen so enge zu halten, wie zu wünschen wäre, so wird dieses Ziel um so vollständiger zu erreichen sein, je größer die Gruppe der Staaten ist, die sich vertragsmäßig zur Aufrechterhaltung des gleichen Werthverhältnisses verpflichten. Daß eine solche Konvention unmöglich sei, kann man jetzt nicht mehr behaupten; denn Frankreich und Amerika mit nahezu 90 Mill. Einwohnern sind thatsächlich zum Abschluß derselben bereit, und der Beitritt des Deutschen Reiches ist

doch höchstens nur insofern eine Unmöglichkeit, als die Goldwährungs-
partei mächtig genug ist, die Möglichkeit zu verhindern. Italien würde
sich wahrscheinlich dem Beispiele Frankreichs anschließen, und der
Widerstand Belgiens und der Schweiz könnte höchstens bis zum
1. Januar 1886 Schwierigkeiten bereiten*). Es könnte also ganz
unzweifelhaft eine Doppelwährungs-Union zu Stande kommen, die
mächtig genug wäre, das Werthverhältniß fast absolut festzunageln.

Dann aber erhebt sich die Hauptfrage, auf die wir in den Vor-
bemerkungen hingewiesen haben: wie wird es sich mit der Stabilität
des allgemeinen Preisniveaus verhalten, wenn die Masse der Cirkulations-
mittel andauernd und in unbeschränktem Maße sowohl durch Gold wie
durch Silber vermehrt werden kann? Wird nicht allmählich eine mehr
und mehr fortschreitende Werthverminderung der aus Gold und Silber
legirten Valuta gegen die eigentlichen Waaren eintreten?

Wolowski hat zur Genüge nachgewiesen, daß bei dem Vorhanden-
sein eines Doppelwährungsgebietes die Werthschwankungen beider
Edelmetalle gegen Waaren in jedem Falle bedeutend gemildert werden.
Eine starke Mehrproduktion von Gold wirkt durch Vermittlung der
Doppelwährungsländer auch auf die Silberländer und ebenso findet
eine Rückwirkung eines bedeutenden neuen Silberzuflusses auf die
Goldländer statt; kurz die Wirkung der neuen Zufuhr jedes einzelnen
Metalls vertheilt sich auf die Gesamtmasse beider Metalle und
wird dadurch abgeschwächt.

Rnies wendet dagegen ein, daß die Doppelwährung dafür auch
Werthschwankungen desjenigen Metalls merkbar mache, das bei einfacher
Währung von den veränderten Verhältnissen des anderen nicht berührt
worden wäre.

Dagegen ist anzuführen, daß das Doppelwährungsland den doppel-
ten Wechsel der Produktionsverhältnisse nur durch die veränderliche
Zusammenfügung seiner Aus- und Einfuhr der beiden Edelmetalle und
in der zweiseitigen Veränderlichkeit der Prämie bemerkt, daß aber sein
Münzsystem keineswegs eine Verschiebung des Preisniveaus veranlaßt.
Denn das eingeführte Metall dient theils als Ersatz des ausgeführten
und läßt demnach die Summe der Cirkulationsmittel ungeändert, theils
bildet es eine Saldozahlung des Auslandes, die jedenfalls in der einen
oder in der anderen Gestalt eingegangen wäre, so daß, wenn sie wirk-

*) Nach der Konvention von 1878 darf während der Dauer derselben die
Prägung von Fünffrankenstücken nur unter einstimmiger Genehmigung der Ver-
tragsstaaten wieder aufgenommen werden.

lich einen Einfluß auf die Preise ausüben sollte, die Schuld nicht der Doppelwährung beizumessen wäre.

Was andererseits die Beeinflussung betrifft, welche durch Vermittlung des Doppelwährungsgebietes die Gold- und Silberländer gegenseitig auf ihr Preisniveau ausüben können, so ist diese jedenfalls nur eine sehr langsame und kaum merkbare, und wenn das Doppelwährungsgebiet nicht vorhanden, die Erde also einfach in ein Gold- und ein Silbergebiet getheilt wäre, so würden nach den früher gemachten Andeutungen weit schlimmere Verkehrsstörungen zu befürchten sein.

Wenn aber auch die Hebung des Preisniveaus durch die Doppelwährung durchaus sanft und allmählich erfolgte, es wäre dies doch immer eine irrationelle Erscheinung, die gegen den Bimetallismus sprechen müßte — wenn der Goldmonometallismus nicht noch größere Uebelstände aufwies. Wir haben gezeigt, daß das letztere System, wenn es auch nur von den gegenwärtig demselben zustrebenden Nationen angenommen wird, die Gefahr des entgegengesetzten Mißstandes mit sich bringt, eines allgemeinen Sinkens des Preisniveaus in Folge chronischer Stagnation oder stoßweise auftretender, durch Ueberanspannung des Kredits veranlaßter Krisen. Von diesen beiden Preisbewegungen ist aber die letztere unzweifelhaft das größere Uebel, da dadurch unmittelbar die Produktion geschädigt wird. Die Preissteigerung im ersten Falle dagegen würde gewissermaßen nur eine formale sein, nicht bedingt durch eine Verringerung der Masse der Güter (wie z. B. bei schlechten Ernten), vielmehr in einem eigenthümlichen Prozeß durch die Vermittlung der sich ausdehnenden Produktion entstanden, und allen Produzenten auch wieder zu Gute kommend. Die Interessen der nichtproduktiven Klasse sind denn doch wohl nicht als die wirtschaftlich maßgebenden zu betrachten.

Aber wir glauben überhaupt nicht, daß die Vermehrung der baaren Cirkulationsmittel, wie sie durch die Doppelwährung bedingt würde, eine merkliche Einwirkung auf die Preise ausüben würde. Das baare Geld verrichtet gegenwärtig nur noch einen relativ beschränkten Theil der Cirkulationsarbeit; andererseits aber bedarf der Verkehr nur einer gewissen Summe von Cirkulations-Hilfsmitteln der verschiedenen Arten; diese Arten können sich gegenseitig ersetzen und wenn nun eine größere Masse des selbständigsten und sichersten Cirkulationsmittels, des baaren Geldes, eindringt, so wird dadurch ein entsprechendes Quantum von Kreditmitteln unnötig gemacht und beseitigt. Unter den heutigen Verhältnissen besteht dieser Prozeß hauptsächlich darin, daß ungedeckte Noten in gedeckte verwandelt werden, indem sich das Metall

in den Bankgewölben ansammelt. Die kolossale Silberanhäufung bei der Bank von Frankreich bestätigt schon jetzt diese Anschauung. Die Bank ist weder durch Kontingentirung noch durch die Vorschrift der Dritteldeckung hinsichtlich ihrer Notenausgabe beschränkt und doch vermochte sie längere Zeit hindurch nur ein Zehntel ihrer Emission ungedeckt im Umlauf zu erhalten. Würden die Silberprägungen wieder aufgenommen, so würde sich der Baarvorrath der Bank noch weiter vermehren, ihre Notendeckung immer nahezu vollständig bleiben; dadurch aber würde sich die Bank, wie das gegenwärtig schon der Fall ist, bestimmt sehen, ihren Diskonto fortwährend niedrig zu erhalten.

Demnach würden wir überhaupt als wahrscheinlichste Eigenthümlichkeiten der bimetallistischen Zukunft vermuthen: keine Preissteigerung durch Werthverminderung des Baargeldes, aber Herabdrückung des Zinsfußes und in Folge dessen Erhöhung des Unternehmergewinnes und hoffentlich auch der Löhne.

Gegenwärtig allerdings können die kontinentalen Banken trotz eines großen Silbervorrathes wegen ihres relativ kleinen Goldbestandes zu einer Diskontoerhöhung gedrängt werden, aber in diesem Punkte würde ebenfalls eine Aenderung eintreten, sobald der vertragsmäßige Bimetallismus aufrichtig zur Geltung gebracht und Silber wieder zu einem internationalen Zahlungsmittel geworden wäre.

Die Zusammenstellung der Worte „Silber und internationales Zahlungsmittel“ wird nun freilich dem orthodoxen Goldmonometallisten als eine Ausgeburt utopistischer Phantastik erscheinen. Wir sind indeß überzeugt, daß das Silber gerade als internationales Ausgleichungsmittel am leichtesten mit dem Golde völlig konkurrenzfähig gemacht werden könnte. Bevor wir aber andeuten, wie dies möglich wäre, wollen wir in Kürze den bimetallistischen Entwurf betrachten, der jüngst in den Zeitungen als angeblich von Frankreich vorgeschlagene Vertragsbasis veröffentlicht worden ist. Wir glauben nicht, daß derselbe einen offiziellen Charakter besitzt, aber er gibt jedenfalls der bimetallistischen Idee einen streng konsequenten Ausdruck.

Als Werthverhältniß wird $15\frac{1}{2} : 1$ festgehalten, und mit vollem Rechte, nicht nur weil dieses Verhältniß das historisch begründete ist, das nur durch die neueren münzpolitischen Maßregeln gestört worden, sondern namentlich, weil die ungeheure Masse von Silbermünzen in der lateinischen Union, Deutschland, Holland und (nahezu wenigstens) in Nordamerika thatsächlich noch einen jenem Verhältnisse entsprechenden Kreditwerth besitzt. Soll aber das Silber auf seinen alten Normalwerth gebracht werden, so müssen ihm die Münzstätten aller Vertrags-

staaten unbedingt geöffnet und den vollwerthigen Silbermünzen muß in jeder Beziehung dieselbe Rechtsstellung eingeräumt werden, wie den Goldmünzen. Damit aber nicht der eine oder der andere der beteiligten Staaten seinen vertragsmäßigen Pflichten zuwider durch indirekte Mittel das Gold bevorzuge, sind in dem Entwurf mit Recht gewisse Vorsichtsmaßregeln vorgeschlagen. Kein Staat darf die Ein- und Ausfuhr von Edelmetallen durch Zölle beschränken, alle Staaten verpflichten sich nicht nur zu unentgeltlicher Prägung sowohl von Silber- wie von Goldmünzen, sondern auch — damit nicht etwa die Silberprägung durch absichtliche Verschleppung beeinträchtigt werde — zur sofortigen Einlösung von Barrenmetall gegen Münzen oder einlösliche Banknoten, gegen Abzug eines Diskontos von höchstens 2 Promille.

Hauptsächlich haben wir an diesem Projekt auszusagen, daß es keine Uebergangszeit festsetzt, während welcher die Silber-Prägung in beschränkten Summen den Staaten vorbehalten bleibt *). Es ist sehr zu wünschen, daß der Gewinn bei der Erhöhung des Silberpreises der Privatspekulation entzogen werde und soweit wie möglich den Staaten zufalle. Im zweiten Abschnitte haben wir eine etwa zweijährige Frist bis zur vollen Freigebung der Prägung empfohlen. Das Silber könnte dann gegenwärtig noch nicht viel steigen, die Staaten würden also die für die Ausmünzung ihrer Kontingente nöthige Quantität noch zu sehr günstigen Bedingungen erhalten können. Der Privatspekulation aber böte sich nur die Gelegenheit zu einer ganz normalen Kapitalanlage, indem sie bei dem niedrigen Preise Silbervorräthe anlegen könnte, deren Verzinsung sie nach zwei Jahren durch die Wertherhöhung derselben erhalten würde.

Daß die Gold- und Silberprägung ganz auf Staatskosten übernommen werde, scheint uns nicht zweckmäßig. Eigentlich liegt darin eine ungerechtfertigte Bevorzugung des Silbers, dessen Ausmünzung drei- bis viermal kostspieliger ist als die eines gleichen Werthes in Gold. Diese Thatsache müßte doch zum Ausdruck gebracht werden, wenn es auch nicht nöthig scheint, daß die Prälegebühr den vollen Ersatz der Kosten oder gar, wie in Frankreich, noch einen Fabrikationsgewinn ergebe. Daher würde sich vielleicht empfehlen, vertragsmäßig die Gebühr für Gold auf 1 ‰ und für Silber auf 3 ‰ zu fixiren.

*) Derselben Ansicht ist A. Wagner in einer neuen, so eben erschienenen Broschüre: „Die jüngste Münzdebatte im deutschen Reichstage und die französischen Vorschläge für den internationalen Münzkongress.“ S. 34.

Der gleiche Abzug von 2‰ bei der Einlösung von Gold- und Silberbarren gegen Münzen oder Noten schließt eine noch größere Bevorzugung des Silbers ein, da dasselbe nicht nur mehr Prägungskosten veranlaßt, sondern auch einen größeren Zinsverlust bis zur Ausmünzung bedingt. Daher dürften Abzüge von 2‰ für Gold und 6‰ für Silber eher zu empfehlen sein.

Würde eine Konvention auf diesen Grundlagen zwischen den Hauptstaaten geschlossen, so würde die Entwerthung des Silbers im Laufe von zwei Jahren aufgehoben und damit ein Hauptgrund der im Publikum verbreiteten Abneigung gegen dieses Metall verschwinden. Der kleinere Verkehr würde für Zahlungen von 20 bis 500 Mark, die mit den jetzigen deutschen Scheidemünzen rechtlich nicht geleistet werden können, vollgültige Münzen haben; der größere Verkehr hätte außer Gold Banknoten, die wegen der Ansammlung der Silbermünzen in den Bankvorräthen stets fast vollständig gedeckt wären, und zwar, wie immer hervorzuheben ist, nicht mit entwertheten, sondern mit vollwerthigen Münzen. Aber das Silber müßte auch wieder in den großen Weltverkehr als internationale Rimesse eingeführt werden, wenn nicht durch die Bewegungen des Goldes in dem bimetalлистischen Gebiete Unbequemlichkeiten und Unzuförmlichkeiten entstehen sollen. Die Funktion eines internationalen Weltzahlungsmittels würde nun aber unseres Erachtens dem Silber leicht gesichert werden können, wenn die Staaten des bimetalлистischen Bundes weiter vereinbarten:

Jeder Staat gibt gegen Feinsilber in Barren Münzscheine aus, entsprechend dem gesetzlichen Werthe des Silbers mit einem Abzug von 6‰. Diese Münzscheine lauten mindestens auf 1000 Mark, besser vielleicht auf mindestens 5000 Mark, sie sind im Inlande gesetzliches Zahlungsmittel und werden jederzeit gegen Silberbarren eingelöst. In den übrigen Vertragsländern werden sie von allen öffentlichen Kassen in Zahlung angenommen, sowie auf Verlangen von den dortigen Silberdepositananstalten gegen einheimische Münzscheine (mit gesetzlicher Zahlungskraft) eingelöst. Jedes Jahr (oder in zu vereinbarenden kürzeren Fristen) tauschen die Staaten die auf diese Art in die internationale Cirkulation übergegangenen Münzscheine gegenseitig aus und die Ausgleichung der Differenzen erfolgt durch Uebersendung von Silberbarren.

Hätte sich dieses System einmal eingebürgert, so würde das schwerfällige und unbequeme Gold neben den Münzscheinen im großen Weltverkehr überhaupt keine Rolle als Zahlungsmittel mehr spielen können und alle Befürchtungen sowohl in Betreff der Silberüberschwemmung als auch der allgemeinen Hetzjagd nach Gold würden verschwinden.

Vielleicht wird man aber sagen, ein solches System sei ebenso wenig durchführbar, wie etwa eine internationale Circulation von Roheisen-Warrants. Darauf ist zu erwidern, daß Silber sich denn doch wohl besser zur Deponirung großer Werthe eignet, als Roheisen; vor allem aber, daß Roheisen eine beliebig vermehrbare Waare ist, die keinen Mehrwerth als Geldstoff erlangen kann, während Silber nicht beliebig vermehrbar ist, einen Seltenheitswerth und einen durch die Geldgesetzgebung beeinflussbaren Mehrwerth als Geldstoff besitzt.

Die Frage, ob England der bimetallistischen Konvention beitreten würde, haben wir ganz offen gelassen. Träte dieselbe aber wirklich in Verbindung mit dem angedeuteten Silber-Clearingsystem auch nur zwischen Nordamerika, dem lateinischen Münzbunde und Deutschland ins Leben, so würde England durch seine eigenen Interessen bald zum Anschluß genöthigt werden. Daß mittlerweile unser Gold über den Kanal wandern würde, wäre — unter der Voraussetzung des obigen Systems — eine thörichte Furcht. England hat 2700 Mill. Mark Gold, und wüßte nicht, was es mit 4000 Mill. machen sollte. Es sucht doch nicht etwa seine Kraft in einem vergrabenen Goldschatz wie die weiße Maus im Märchenbuch.

Aber würde nicht die bimetallistische Konvention jeden Augenblick durch bösen Willen einzelner Staaten oder durch kriegerische Verwicklungen zerrissen werden können? Herr Leroy-Beaulieu sieht in dem ganzen Plane nur eine Falle, die von den schlauen Amerikanern, Deutschen und Engländern dem vertrauensseligen Frankreich gestellt werde. Frankreich würde am meisten Silber prägen, sein Gold verlieren und nach einigen Jahren würden dann die übrigen Verbündeten sich befriedigt zurückziehen.

Was die Sicherheit der Konvention betrifft, so wird sie um so größer, je weiter sich das bimetallistische Gebiet ausdehnt. Ein Krieg Aller gegen Alle ist denn doch wohl nicht zu erwarten und die Kriegsführenden werden immer durch die Rücksicht auf die Neutralen gebunden bleiben. Regelmäßiger Handel wird zwischen den Kriegsführenden ohnehin nicht bestehen und somit fällt der Austausch von Münzscheinen während des Krieges von selbst fort, und die vorhandenen Scheine des feindlichen Landes finden ihren Ausweg in das neutrale Gebiet. Ferner wird die Konvention für jeden Betheiligten um so unverletzlicher, je länger sie in Kraft bleibt, denn um so mehr Silbermünzen haben seinen Stempel erhalten und um so weniger kann er das Silber einer neuen Entwerthung aussetzen. Ueberdies würde, wenn das skizzirte System einige Zeit seine Wirkung ausgeübt hätte und die Goldcirculation sich

neben dem Silber als thatsächlich gesichert erwiesen hätte, der Goldverfolgungswahn bald völlig verschwinden und kein Staat an der Verlegung der Konvention ein Interesse zu haben glauben.

Nun wird man schließlich vielleicht fragen: aber wozu das alles? wozu uns mit aller Welt einlassen, uns irgendwie die Hände binden in einer Sache, wie das Geldwesen, die uns allein angeht. Wir können, wenn es durchaus sein muß, 100 oder 150 Millionen Mark opfern, um unser Silber loszuschlagen; dann sind wir ein- für allemal fertig, haben die echte reine Goldwährung und die Frankenstaaten mögen zusehen, wie sie ihr Silber von sich abwälzen.

Wir antworten: wenn zu erwarten wäre, daß mit der Vollendung der deutschen Münzreform die Goldwährungsbewegung in der Kulturwelt zum Stillstande käme, so hätten wir gegen das eben angegebene Verfahren nichts einzuwenden. Sind die Vereinigten Staaten und die lateinische Union bereit, die Doppelwährung einzuführen, selbst wenn Deutschland in Aussicht stellt, daß es dann langsam seine Silberverkäufe fortsetzen werde, so acceptiren wir die reine Goldwährung in Deutschland ohne Anstand. Aber es ist wenig wahrscheinlich, daß die genannten Mächte unter solchen Umständen eine bimetallistische Vereinbarung treffen werden. Mindestens wird man von Deutschland verlangen, daß es seinen Silbervorrath behalte, also, wie ich bereits früher bemerkt habe, darauf verzichte, die Maßregeln der anderen Staaten zur Hebung des Silberwerthes für sich finanziell auszunutzen. Ein solcher Verzicht ist übrigens keineswegs als ein Opfer von Seiten Deutschlands anzusehen; unterbleibt er, so unterbleibt ja auch die Hebung des Silberpreises und damit die Möglichkeit eines Gewinnes gegenüber dem jetzigen Preise.

Besteht aber Deutschland auf der vollen Durchführung der Goldwährung, so wird auch sehr wahrscheinlich Amerika die Silberprägungen einstellen und Frankreich im Prinzip ebenfalls die Goldwährung annehmen. Es wird den Goldvorrath der Bank zu stärken suchen, die Fünffrankenstücke als Kreditgeld vorläufig beibehalten und ihre Zahl im Laufe der nächsten Jahrzehnte allmählich reduciren. Dann haben wir in Deutschland die Goldwährung, aber es fragt sich, wie viel Gold wir behalten werden.

Deutschland ist neben England und Frankreich der ökonomisch schwächere Theil und es wird sich bei der allgemeinen Jagd nach dem Golde, die dann auf Jahrzehnte hinaus eintreten wird, stets auf der Defensiv halten müssen. Insbesondere wird Deutschland dann für England als Reserve-Bezugsquelle von Gold dienen und von den zahl-

reichen und starken Diskontobewegungen, die der geistlose Mechanismus der Peel'schen Bankakte hervorruft, stets mit berührt werden, immer genöthigt sein, den inländischen Diskonto um ein Prozent und zuweilen um noch mehr über dem englischen zu halten. Nicht wenn wir dem bimetallistischen System angehören, wird uns England das Gold entziehen, sondern wenn wir als Goldwährungsland außer mit England auch mit Amerika, der lateinischen Union, Holland, später auch mit Oesterreich, Rußland und — Indien ein Menschenalter lang den Kampf um das Gold zu führen haben werden, das dann allein die Cirkulationsdienste verrichten soll, die früher durch Gold und Silber zusammen geleistet wurden. Gewiß, die verschiedenen Arten der Cirkulationsmittel erzeugen und vertreten sich: für das mangelnde Gold werden wir Papier und ungedeckte Noten haben. Aber was war früher das Hauptargument der Goldwährungspartei in Deutschland?

Was soll aber geschehen, wenn, was wir gar nicht für so unwahrscheinlich halten, durch die Pariser Konferenz eine bimetallistische Vereinbarung nicht zu Stande kommt oder nicht vorbereitet wird? Nun, so haben wir Theoretiker die angenehme Spannung, unser übriges Leben hindurch zu beobachten, wer richtig prophezeit hat. Praktisch aber würde ich selbst dann noch nicht den sofortigen Verkauf unserer Thaler empfehlen. Um das Uebermaß von Kreditgeld zu vermindern würde ich eher für rathsam halten, daß mittels einer Anleihe die Reichskassenscheine eingezogen würden. Es wären ferner Viermarkstücke als subsidiäres Silberfourantgeld mit voller Zahlungskraft nach dem Werthverhältnisse $15\frac{1}{2} : 1$ auszuprägen und zu diesem Zwecke außer den Thalerstücken auch die bisher ausgegebenen $71\frac{2}{3}$ Millionen in silbernen Fünfmärkstücken zu verwenden. Die letztere Maßregel würde allerdings den Verzicht auf einen fictiven Gewinn einschließen, der aber durch eine gleichgroße Verbesserung des inneren Werthes unserer Silbermünzen ausgeglichen würde. Die Summe der Scheidemünzen bis zum Zweimärkstück einschließlich wäre auf 8 Mark für den Kopf der Bevölkerung zu beschränken; das subsidiäre Silberfourantgeld würde überhaupt nicht mehr zu vermehren sein, unter Umständen sogar langsam zu vermindern, und gegenwärtig etwa 12 Mark auf den Kopf betragen. Bei dieser Vertheilung würden noch immer eher zu viel als zu wenig Münzen mit beschränkter Zahlungskraft und 25 Prozent Unterwerthigkeit vorhanden sein; Silbergeld mit voller Zahlungskraft dagegen kann der Verkehr bei den in Deutschland obwaltenden Verhältnissen noch immer in beträchtlichem Maße verwenden, wie schon die Thatfache beweist, daß vielfach die Zwei- und Fünfmärk-

stücke trotz ihres Scheidemünzcharakters zu Zahlungen von 100 und mehr Mark gebraucht werden. In jedem Falle aber würde unser Silberfourantgeld noch immer dem Papier vorzuziehen sein, das sich sonst in der Periode der Goldknappheit als verlockendstes Hilfsmittel darbieten wird. Wenn diese Periode auch nur 25—30 Jahre dauert, so gehört doch ein eigenthümlicher Idealismus dazu, diese Aussichten dem unzweifelhaft weniger verantwortungsvollen, an das geschichtlich Gegebene anknüpfenden Versuch der Verwirklichung des Bimetallismus vorzuziehen.

Die Doppelwährungsfrage hat eine wissenschaftliche und eine praktische Seite. In ersterer Beziehung behaupten wir trotz des noch nicht zum Stillschweigen gebrachten Widerspruches: Es ist ein Satz der Wissenschaft, daß das Werthverhältniß der beiden Edelmetalle, sofern sie beide in unbeschränktem Maße zu vollgültigem Gelde ausgemünzt werden können, innerhalb gewisser für die Praxis gar nicht in Frage kommender Grenzen (die von dem den beiden Metallen in ihrer Eigenschaft als Geldstoffen zugewachsenen Mehrwerth abhängen) durch die Gesetzgebung eines hinlänglich großen Gebietes um so vollständiger und genauer festgelegt werden kann, je größer dieses Gebiet ist — es sei denn, daß die bisher geschichtlich und erfahrungsmäßig bekannten Produktionsverhältnisse dieser Metalle eine völlige Umwälzung erlitten, daß das Silber z. B. mit gleichbleibenden Kosten beliebig vermehrt werden könnte.

Dieser Satz wird Geltung behalten, welches auch in der Wirklichkeit das Loos der Doppelwährung sein mag.

Ferner betrachten wir als wissenschaftlich gesichertes Princip der Geldpolitik den Satz: Die Stabilität des Werthes des Baargeldes im Verhältniß zu dem Preisniveau der Waaren ist von größerer Wichtigkeit als die Qualität des Metalles; die größere Bequemlichkeit des Goldes für den mittleren Großverkehr erscheint daher neben der Rücksicht auf die Stabilität um so mehr als ein sekundäres Moment, als das Silber die größere Bequemlichkeit im Kleinverkehr besitzt und außerdem durch geeignete Veranstellungen zu einem sehr zweckmäßigen Vermittler der Zahlungen im großen internationalen Verkehr gemacht werden kann.

Nicht minder ist der Satz wissenschaftlich begründet, daß eine durch Knappwerden des Geldmetalls bedingte chronische Herabdrückung des allgemeinen Preisniveaus ein größeres Uebel ist, als eine langsame Steigerung der Preise durch einen über den normalen Bedarf hinausgehenden Zufluß von Edelmetall.

So weit stehen wir auf festem Boden. Wenn wir aber zu praktischen Vorschlägen übergehen, können wir nur nach Wahrscheinlichkeiten und Schätzungen urtheilen. Ich halte es für höchst wahrscheinlich, daß der Goldmonometallismus, weil er gegenwärtig sofort von einer ganzen Reihe größerer Staaten angenommen werden würde, eine Jahrzehnte hindurch währende, verderbliche Goldknappheit mit sich bringen würde; andererseits halte ich es für sehr wahrscheinlich, daß der internationale Bimetallismus keine merkliche Steigerung des Preisniveaus, wohl aber eine Herabdrückung des Zinsfußes und eine anregende Wirkung auf die Produktion hervorbringen würde. Hieraus folgen dann leicht die praktischen Schlüsse. Ich bin aber weit entfernt, auf diesem Gebiete der Wahrscheinlichkeiten Unfehlbarkeit für mich in Anspruch zu nehmen, wünschte jedoch andererseits, daß auch die Vertreter der Goldwährung es aufgeben, den Ton der Unfehlbarkeit anzuschlagen und leichten Herzens eine Verantwortlichkeit zu übernehmen, deren volle Tragweite sie sich wohl gar nicht klar gemacht haben.

V e r i c h t i g u n g e n .

- §. 42 Z. 20 v. u. }
§. 43 Z. 10 v. o. } lies 4200, statt 4100.
§. 51 Z. 2 d. Anm. v. u. statt „kostet“ l. koste.
§. 52 Z. 18 v. u. statt „künstliche“ l. künstliche.
§. 58 Z. 15 v. o. statt „Immerhin jedoch“ l. Jedenfalls.
§. 64 Z. 18 v. o. statt „Schwankungen“ l. Oscillationen.