

107
655
657
Die

Handelsbilanz Deutschlands

von 1889 bis 1900.

Von

Dr. Rudolf Arnold.

König.-Diss. Heidelberg



Berlin 1905

Franz Siemenroth

W. Eisenacherstr. 23.

Seinem hochverehrten Lehrer

Herrn

Professor Dr. Rathgen

gewidmet.

Inhaltsverzeichnis.

	Seite
Einleitung	VII—XII
I. Kapitel	I
1. Die englisch-deutsche Zahlungsbilanz	4
2. Die niederländisch-deutsche Zahlungsbilanz	35
3. Die belgisch-deutsche Zahlungsbilanz	43
4. Die französisch-deutsche Zahlungsbilanz	47
5. Die schwedisch-norwegische sowie dänisch-deutsche Zahlungsbilanz	59
6. Die nordamerikanisch-deutsche Zahlungsbilanz	66
7. Die österreichisch-deutsche Zahlungsbilanz	83
8. Die russisch-deutsche Zahlungsbilanz	95
II. Kapitel	110
1. Die Ausmünzung	110
2. Der Banknotenumlauf	116
III. Kapitel. Volksvermögen und Effektenbesitz	120
IV. Kapitel. Kapitalinvestitionen	168
V. Kapitel. Der Frachtverkehr	177
VI. Kapitel. Die Hochseefischerei	189
VII. Kapitel. Aus- und Rückwanderung	194
VIII. Kapitel. Schluss	197

Einleitung.

Unter Handelsbilanz (Bilanz = balance) versteht man „das rechnungsmässige Ergebnis“, den „Saldo“, den man durch Vergleichung der Ausfuhrwarenwerte mit den Einfuhrwarenwerten eines Landes während eines bestimmten Zeitraumes, z. B. eines Jahres, oder wie hier nach unserem Thema, während elf Jahren, erhält. „Günstig“ nennt man die Handelsbilanz, wenn der Wert der Ausfuhr den der Einfuhr überwiegt, und „ungünstig“, wenn der umgekehrte Fall eintritt. Jedoch verwendet man jetzt allgemein die Worte „aktiv und passiv“ statt „günstig und ungünstig“, da letztere Ausdrücke auf veralteter Anschauung beruhen.

Erst nachdem die Naturalwirtschaft durch die Geldwirtschaft abgelöst worden war, also mit Beginn des 17. Jahrhunderts, kann man von einer Handelsbilanztheorie reden. Denn in dieser Zeit erst begann die Tätigkeit des Staates, den Handel mit dem Ausland für das Inland gewinnbringend zu gestalten. Man legte besonderen Wert darauf, eine „günstige“ Handelsbilanz zu erhalten. Im Anfang glaubte man den Reichtum eines Volkes mit seinem Besitz an Edelmetallen (Gold und Silber) identifizieren zu müssen. Besass das Land selbst keine Gold- und Silberbergwerke, so musste man die Edelmetalle aus andern Ländern beschaffen. Dieses konnte aber nur durch eine sog. „günstige“ Handelsbilanz erreicht werden, indem die Ausfuhr die Einfuhr überwog und dieser Mehrwert in Gestalt von Edelmetallen als Bezahlung in das Exportland zurückströmte. Staatsmänner wie Cromwell, Colbert haben eine „günstige“ Handelsbilanz dadurch zu erreichen gesucht, dass sie ihre Staaten zur Industrie erzogen, d. h. die sog. Manufaktur in jeder Weise zu heben suchten, um dadurch den

Wohlstand ihrer Länder zu heben. Keineswegs haben diese Staatsmänner den Reichtum eines Landes für den Besitz an Gold und Silber angesehen, wie Adam Smith behauptet.

Adam Smith bezeichnete diese volkswirtschaftlichen Theorien mit dem Ausdruck „Handelssystem“. Man nennt es heute „Merkantilismus“.

Als bald machte sich auf dem Kontinent Europas gegen die zu starke Betonung der Industrie und des Handels die Reaktion bemerkbar, während man gerade in England die Wichtigkeit dieser beider Faktoren vor allen andern erkannte. Es waren die Physiokraten in Frankreich, welche den Ackerbau einzig und allein als Reichtumsquelle ansahen. Ihr Hauptvertreter, François Quesnay, nannte die Handelsbilanz eine „dinière des spéculateurs politiques“, da das Geld zum Wertmesser in allen Ländern erhoben worden sei, während es doch nichts andres als Ware sei. Als weiterer Vertreter ist hier Turgot noch zu erwähnen.

In England war es zuerst David Hume, der mit seinem 1752 erschienenen Werke eine Kritik an dem Merkantilismus ausübte. Am bedeutendsten ist jedoch Adam Smith und sein Werk: „An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations“ aus dem Jahre 1776. Smith baut sein Werk durchaus auf dem System der Physiokraten auf. Seine Bedeutung stammt daher, dass seine Gedanken auf realer Wirklichkeit beruhen, während die Physiokraten sich in abstrakten Theorien ergingen. Er sieht wie Quesnay das Geld als Ware an, er bezeichnet es als „the most unprofitable part“. Daher bilde die Edelmetalleinfuhr durchaus nicht den wichtigsten Bestandteil des auswärtigen Handels. Der auswärtige Handel bringe zweien in Verkehr miteinander stehenden Staaten Gewinn, wenn auch dem einen nicht in dem Masse wie dem andern. Er verwirft gänzlich die Aufstellung einer Handelsbilanz und stellt dagegen in den Vordergrund die „balance of the annual produce and consumption“. Nicht die „balance of trade“, sondern diese führe den Reichtum oder die Armut eines Landes herbei.

Nach ihm gelangte die sog. Manchester Schule sogar zu der Behauptung, eine „günstige“ Handelsbilanz sei

durchaus schädlich für eine Nation. Denn das Beispiel Englands zeige, wie eine „ungünstige“ Handelsbilanz zu Reichtum führe, indem England so enorme Forderungen an das Ausland habe, dass der Mehrwert der Einfuhr durch diese Forderungen beglichen werden könne.

Gegen diese gänzliche Verwerfung der Handelsbilanz kämpft zuerst Friedrich List in seinem „Nationalen System der politischen Ökonomie“ (1842). Seine hierauf bezüglichen Worte lauten folgendermassen, „dass es zwischen grossen und unabhängigen Nationen etwas derart geben müsse wie eine Handelsbilanz; dass es gefährlich für grosse Nationen sei, in dieser Handelsbilanz für längere Zeit in sehr bedeutendem Nachteil zu stehen, und dass ein bedeutender und anhaltender Abfluss von edlen Metallen immer bedeutende Revolutionen in dem Kreditsystem und in den Preisverhältnissen im Innern der Nation zur Folge haben müsse.“ Allerdings bricht er noch nicht ganz mit der Lehre Adam Smiths. Denn er identifiziert seine „reelle Handelsbilanz“ mit der Smithschen „balance of the annual produce and consumption.“

Ferner ist Henry George Carey mit seinem Werk „Principles of social science“ zu erwähnen, in dem er ebenfalls gegen Adam Smith Front macht. Er sagt: „Das Geld kann jene Beständigkeit des Wertes, die es bedarf, um einen passenden Wertmesser zu bilden, in keinem Lande haben, das nicht eine beständige und regelmässige Handelsbilanz, die ihm einen in edlen Metallen zu zahlenden Überschuss ergibt, aufzuweisen hat.“ Weiter behauptet Carey, „Länder ohne Edelmetallbergwerke, aber mit Rohstoffeinfuhr und Fabrikatexport müssten eine „günstige“ Handelsbilanz haben, dagegen Länder mit Edelmetallminen und Rohstoffexport eine „ungünstige“ Gesamtbilanz. Auf dieser Behauptung baut er sein Schutzzollsystem auf.

Erst dem englischen Handelsminister Georg Joachim Goschen, einem Deutschen von Geburt, war es vorbehalten, auf Grund seiner Wechselkursuntersuchungen die Lehre von der Handelsbilanz neu erstehen zu lassen. Sein ausgezeichnetes Werk führt den Titel: „The theory of foreign exchanges“ aus dem Jahre 1863, das seither viele Auflagen erlebt hat.

Durch die Untersuchung der Wechselkurse gelangte Goschen dazu, die internationalen Wertübertragungen einer genauen Prüfung zu unterwerfen.

Soetbeer stellte infolgedessen die Handelsbilanz im engeren Sinne neben die Zahlungsbilanz und koordinierte beide.

Fellmeth brachte diese Lehre in die Formel:

$$W \longrightarrow \cdot P \longleftarrow Z$$

W ist als Warenbilanz und Z als Zahlungsbilanz gedacht, welche aus entgegengesetzter Richtung in dem Punkt P aufeinander wirken.

Er behauptet nun folgendes: „Ist die Warenbilanz mehr passiv als die sonstige Zahlungsbilanz aktiv, so wird die ganze Wertübertragungsbilanz eines Landes ungünstig (im richtigen, nicht merkantilistischen Sinne) oder passiv im Masse der Differenz zwischen der ungünstigen Warenbilanz und der günstigen sonstigen Zahlungsbilanz. Das Umgekehrte gilt, wenn die sonstige günstige Zahlungsbilanz mehr günstig ist, wie die ungünstige Warenbilanz ungünstig. Sind beide, Warenbilanz und Zahlungsbilanz ungünstig oder günstig, d. h. passiv oder aktiv, so bildet die Summe beider die ungünstige oder günstige gesamte Wertübertragungsbilanz.“

H. von Scheel will die Handelsbilanz als einen Teil der Zahlungsbilanz angesehen haben und statt Handelsbilanz den Ausdruck Zahlungsbilanz mit den beiden Unterabteilungen Handels- und Zahlungsbilanz eingeführt wissen. Er führt vier Gründe an, welche dazu dienen können, um an das Ausland Zahlung zu leisten. Als ersten gibt er den Bezug von Waren, als zweiten Empfang sonstiger Werte z. B. Darlehen, als dritten Unternehmungen von Ausländern im eigenen Lande, welche ihren Gewinn im Auslande verzehren, als vierten und letzten Grund führt er Lieferung von Arbeitsleistungen durch das Ausland (Seeschiffahrtstransport) an. Dann gibt er die Mittel an, um diese Zahlungen zu leisten:

„1. Mit Waren;

2. mit barem Geld, welches gesendet oder durch Reisende ins Ausland gebracht wird;

3. mit öffentlichen oder privaten Schuldurkunden (Wechseln,

Zinsscheinen, Anleihepapieren), die aus jenem oder einem dritten Lande stammen;

4. gleichfalls mit Arbeits- z. B. Transportleistungen.“

Hieraus folgert er, dass die Wareneinfuhr und -Ausfuhr nur einen Teil der Gesamtverbindlichkeiten erfüllt.

Grunzel ist nun der Meinung, dass die Untersuchungen Goschens, die in erster Linie nur auf die Wechselkursbewegungen und ihre Ursachen gerichtet waren, in Bezug „auf den gesamten internationalen Wirtschaftsverkehr generalisiert“ worden sind. „So kam es“, sagt Grunzel, „dass man ein Wirtschaftsgebiet nicht so sehr als ein selbständiges Wirtschaftssubjekt mit allen seinen wirtschaftlichen Beziehungen, sondern vielmehr als aktiven und passiven Mittelpunkt einer Kette von Verbindlichkeiten, also sozusagen nur dessen kaufmännische Tätigkeit erfasste.“

Er behauptet ferner, dass diese Auffassung an einem doppelten Fehler leide. Einmal seien nicht alle Güter in Rechnung gezogen. Auch noch andre als die aufgezählten seien übertragbar, so die Arbeitskraft, wenn von dem ganzen Lande die Rede sei, allerdings nicht „einzelne Arbeitsleistungen“. Ja sogar die Möglichkeit der Übertragung von Verhältnissen zu Personen oder Sachen muss zugegeben werden; einer allgemeinen Erörterung werden sich dieselben infolge ihrer Unschätzbarkeit freilich entziehen, nur bei Besprechung spezieller Fälle werden sie zu berücksichtigen sein.

Ausserdem sei noch anzuführen, Wagner und Fellmeth hätten gefühlt, dass die internationalen Wertübertragungen nicht allein geschähen, um Verbindlichkeiten entstehen zu lassen oder zu lösen, sondern dass es auch noch andre Ziele gäbe. Deshalb unterschieden beide zwischen zwangsweisen und freiwilligen Wertübertragungen. Aber diese habe man unter die Kategorie der „nur vermeintlichen, eingebildeten,“ zu letzteren die „moralischen, humanen usw. gerechnet“ (Fellmeth). Jedoch könnte man nicht vermeintliche Verbindlichkeiten herstellen, ohne sich schon an und für sich in Widersprüche zu verwickeln. (Der internationale Wirtschaftsverkehr und seine Bilanz von Dr. Joseph Grunzel, 1895.)

Julius Hucke (Die Handelsbilanz, Berlin 1901) kommt zu einem durchaus negativen Resultat in seinem Aufsätze über

die Handelsbilanz. Er vergleicht am Schluss seiner Abhandlung auf S. 150 die sog. „Handelsbilanz“ mit einem „Kraut- und Rübenfelde“, dem man ratlos gegenübersteht, weil man nie weiss, was auf ihm Kraut oder Rübe ist. Weder vermag man in der summarischen Handelsbilanz-Verbuchung die Geldziffern, denen reine Warenwerte zu Grunde liegen, von denjenigen zu unterscheiden, die gemischte Bullion- und Warenbewegungen veranschaulichen, noch ist man imstande, zu prüfen, inwieweit diese vermengten Waren- und Bullionzahlen in der einen oder andern Eigenschaft mit Käufen und Verkäufen einer- oder Spekulationen oder Verleihungen andererseits zusammenhängen.

Nachdem wir nun im vorhergehenden die geschichtliche Entwicklung der Handelsbilanztheorie geschildert haben, ist es noch erforderlich, den Ausdruck für die Gesamtwertübertragung eines Landes zu bestimmen. Nach der herrschenden Meinung ist der Ausdruck „Zahlungsbilanz“ dem der „Handelsbilanz“ vorzuziehen und wollen auch wir uns im folgenden des ersteren bedienen.

I. Kapitel.

Ehe wir dazu übergehen, die internationale Zahlungsbilanz des Deutschen Reiches gegenüber England, Holland, Belgien, Frankreich, den skandinavischen Staaten und Dänemark, den Vereinigten Staaten von Nordamerika, Österreich und Russland näher ins Auge zu fassen, ist es nötig, noch einige allgemeine Bemerkungen voraus zu schicken.

Für uns kam es vor allem darauf an, diejenige Methode zu finden, nach welcher die Währungstabellen aufzustellen waren. Wir hatten zwischen zweien die Wahl. Nach der einen von Dr. Otto Arendt „Die internationale Zahlungsbilanz Deutschlands in den letzten Jahrzehnten der Silberwährung Berlin 1878“ werden die Wechselkurse z. B. von Berlin auf Amsterdam (8 Tage Laufzeit) offenbar ohne Berücksichtigung des Diskontsatzes in die Kurstabelle eingesetzt, während Dr. Carl Heiligenstadt in seinen „Beiträgen zur Lehre von den auswärtigen Wechselkursen,“ Jahrbücher für Nat. u. Stat., III. Folge, Bd. IV., S. 817 fg. die Londoner Dreimonatswechsel auf Berlin zum englischen Banksatze diskontiert hat, und zwar sind hierbei die höheren Kurse seiner Währungstabelle zu Grunde gelegt worden. In London gibt es nämlich an jedem Wechseltage regelmässig zwei Notierungen für Dreimonatswechsel auf Berlin. Der höhere Kurs ist der der Warenwechsel, zu dem niedrigeren werden erstklassige Bankierwechsel gehandelt (George Clare, The A. B. C. of the Institute of Bankers, Vol. XIII. 1892, S. 128).

Aus der Schrift Arendts liess sich obiges nicht ohne weiteres ersehen, da er auf Seite 8 und 9 der erwähnten Schrift

wohl von Exzerpierten der Wechselkurse spricht, nicht aber davon, ob er den Diskontsatz, wie es Heiligenstadt tut, bei der Aufstellung seiner Kurstabellen berücksichtigt hat oder nicht. Erkundigungen sowohl bei Theoretikern als bei Praktikern haben ergeben, dass der Diskontsatz bei der Aufstellung von Währungstabellen gänzlich ausser Betracht zu lassen sei. So z. B. war Herr Professor Dr. F. C. Huber in Stuttgart dieser Ansicht, ebenso auch viele Bankiers. Es ist daher von uns angenommen worden, dass Arendt in derselben Weise vorgegangen sei wie wir.

Ferner war es für uns von Wichtigkeit, ob Berlin, Hamburg und Frankfurt a. M. als Wechselplätze in Betracht zu kommen haben oder Berlin allein. Arendt konstatiert, dass in der von ihm behandelten Periode Frankfurt a. M. als solcher bereits bedeutend im Sinken begriffen ist. Heute lässt sich wohl mit Bestimmtheit behaupten, dass Berlin in Deutschland den ersten Platz im Wechselverkehr erobert hat, Hamburg nur noch subsidiär und Frankfurt a. M. gar nicht mehr zu berücksichtigen ist.

Wechseltage an der Berliner Börse sind der Dienstag, Donnerstag und Sonnabend. An diesen werden die Berliner Wechselkurse auf London, Paris, Brüssel, Amsterdam, skandinavische Plätze, Kopenhagen und New York notiert, während tägliche Notierungen auf Wien und Petersburg stattfinden.

Wir haben die Wechselkurse aus dem deutschen Reichsanzeiger exzerpiert und zwar die Berliner Kurse auf die bereits erwähnten Plätze. Auch Heiligenstadt findet es nämlich rätlicher, in dieser Weise die Währungstabellen aufzustellen, als umgekehrt, wie er es gemacht hat. Bedeutend einfacher wäre es gewesen, nur die monatlichen Durchschnittskurse nach dem höchsten, mittleren und niedrigsten aufzustellen, aber auch bedeutend unübersichtlicher. Es ist ja allerdings eine sehr mühevoll, aber auch reichlich lohnende Arbeit, so wie wir es gemacht haben. Man gewinnt dadurch erst einen vollen Einblick in die wirklichen Verhältnisse und kann an der Hand der gewonnenen Ergebnisse ein übersichtliches Bild der internationalen Zahlungsbilanz Deutschlands in seinem wichtigsten Teile darbieten. Natürlich konnten wir nicht das gesamte Material, sondern nur einen Auszug unseres Exzerptes wiedergeben,

wie wir es in den Kurstabellen der einzelnen Länder weiter unten sehen werden. Arendt hat bei seinen Tabellen auch die übrigen Tage, an denen keine Kurse notiert wurden, berücksichtigt. Es ist in der Weise geschehen, dass er „einen jeden Wochentag, an welchem der letzte Kurs doch wenigstens nominelle Geltung hatte, hinzurechnete.“ Er glaubte dadurch ein mehr harmonisches und übersichtliches Bild von jedem Jahre gewinnen zu können. Unseres Erachtens genügt es aber vollkommen, nur die tatsächlichen Notierungen zur Darstellung zu bringen, da man bei starkem Anziehen bezw. sprungweisem Steigen oder Fallen der Kurse wohl schwerlich in der Arendtschen Weise vorgehen kann. Hierbei sind die Notierungen auf Wien und Petersburg vorläufig ausser acht gelassen. Warum das geschehen ist, werden wir weiter unten darlegen.

Durch das Pari — auf welche Art wir das gewonnen haben, werden wir bei den einzelnen Devisen sehen — erhält unser erstes Kapitel eine ganz sachgemässe Einteilung. Wir werden nämlich zuerst diejenigen Länder betrachten, welche dieselbe Währung haben wie wir, und das sind England, die Niederlande, Belgien, Frankreich, Schweden, Norwegen, Dänemark und die vereinigten Staaten. Zum Schluss unseres Kapitels kommen dann noch Russland und Oesterreich-Ungarn. Russland hatte bis zum Jahre 1897 Papiervaluta, seit diesem Jahr aber ist es auch zur Goldwährung übergegangen, während Oesterreich-Ungarn noch heute Papiervaluta besitzt, obwohl es wiederholt Anstrengungen gemacht hat, diese zu beseitigen.

Wir waren bei Russland bis zum Jahre 1897 und bei Oesterreich-Ungarn während des ganzen Zeitraumes von 1889 bis 1900 gezwungen, nur die höchsten und niedrigsten Kurse eines jeden Jahres zur Darstellung zu bringen, da der Versuch, wenigstens für jedes Jahr annähernd die täglichen Notierungen in eine Tabelle zu bringen, völlig an dem sprungweisen Auftreten der Wechselkurse scheiterte. Es wäre ein wenig übersichtliches Ganzes geworden. Vor allem aber fehlte uns ein feststehendes Pari, nach welchem wir die Kurstabellen aufstellen konnten.

Es wurden bei unserer Aufstellung der Kurstabellen nur die Geldkurse berücksichtigt, während wir aus den Briefkursen,

wenn solche nur notiert waren, die Geldkurse dadurch gewannen, dass wir die Spannungen zwischen dem letzten und dem nächsten Geldkurse in Betracht zogen.

1. Die englisch-deutsche Zahlungsbilanz.

Zunächst haben wir zu untersuchen, welches Pari wir bei der englisch-deutschen Zahlungsbilanz unseren Betrachtungen zu Grunde zu legen haben. Den Pariwert erhält man durch folgenden Ansatz:

? Mark feines Gold sind in £ enthalten, wenn 1869 £ aus 40 Troy Pfund Standard Gold geprägt werden,

in 1000 Troy Pfund Standard Gold $916\frac{2}{3}$ feines Gold enthalten sind,

1 Troy Pfund f. G. = 12 Troy Unzen f. G.

1 Troy Unze f. G. = 31,1055 Gramm f. G.

500 Gramm f. G. = 1 Zollpfund f. G.

aus 1 Zollpfund f. G. 1395 Mk. geprägt werden.

1 £ = 20,435 Mk.

Ferner haben wir die Metall- oder Goldpunkte festzustellen, welche die theoretischen Grenzpunkte für das Steigen bezw. Fallen der Wechselkurse bilden. Die Goldpunkte Deutschlands und Englands sind identisch, weil Wechsel in London auf Berlin ebenso notiert werden wie Wechsel in Berlin auf London. Der „Einfuhrpunkt“ z. B. Englands ist der „Ausfuhrpunkt“ Deutschlands und umgekehrt.

Bekanntlich sinken bezw. steigen die Wechselkurse vom Pari aus solange, bis sich die Barsendung in Gold rentiert. Um diese sog. Grenz- oder Goldpunkte zu finden, hat man folgende Spesen bei dem Gold-Ankauf und -Verkauf aus bezw. nach Berlin in Anrechnung zu bringen („Die kaufmännische Arbitrage“ von O. Swoboda, Berlin).

a) Für Fracht und Assekuranz von Berlin nach London über Hamburg oder umgekehrt $0,135\%$,

oder für 100 Mk.

$13\frac{1}{2}$ Pfg.

b) Provision, Courtage, Verpackungsspesen, Zinsverluste usw. $\frac{1}{4}$ 0/0, das sind
auf 100 Mk. 25 Pfg.

Es würde sich demnach rentieren von London nach Berlin Gold einzuführen, wenn der a-vista Kurs auf London in Berlin wäre

	Mk. 20,43
abzüglich Spesen ad a für 100 Mk.	13 $\frac{1}{2}$ Pfg.
also für 20 Mk.	Mk. 0,028
abzüglich Spesen ad b für 100 Mk.	25 Pfg.
also für 20 Mk.	Mk. 0,050

Da die Reichsbank in Deutschland gegen Gold nur 1392 Mk. zahlt, man somit an je 1395 Mk. 3 Mk. (Prägekosten) verliert, so sind ferner noch abzuziehen auf 1392 Mk.: 3 Mk.,

also auf	20 Mk. =	Mk. 0,042
zusammen also		Mk. 0,120

Es bleiben demnach „ 20,31

Dieses wäre also der für Berlin günstige Goldpunkt.

Dagegen würde es sich lohnen von Berlin nach London Gold zu senden, wenn der a-vista Kurs in Berlin auf London zu einem Kurse von

	Mk. 20,43
zuzüglich Spesen	„ 0,12
also höher als	„ 20,55

sich stellen würde.

Der für Berlin ungünstige Goldpunkt ist also Mk. 20,55. Die Umprägungsspesen sind fast dieselben wie in Berlin. In London betragen sie 4 Pfg., in Deutschland 4,2 Pfg.

Ottomar Haupt nimmt dagegen als Goldpunkt Mk. 20,33 unter Pari und Mk. 20,52 über Pari an; er setzt demnach für die Spesen der Barsendung niedrigere Werte an als Swoboda.

In Wirklichkeit aber stellen sich diese Spesen heute bedeutend niedriger; die Goldpunkte sind dem Pari näher gerückt. Die Einfuhrkosten von London bis Berlin stellen sich auf ca. $2\frac{3}{4}$ Pfg. plus Zinsverlust für fünf bis acht Tage. Bei der Einfuhr fällt dieser Zinsverlust fort, da die deutsche Reichsbank auf nicht zu kleine an sie abgegangene Goldsendungen einen unentgeltlichen Vorschuss ungefähr in gleicher Höhe der angegebenen Summe gewährt. Die weiteren Transportkosten

von Hamburg bis Berlin kommen wegen des Giros in Wegfall, während es umgekehrt nicht der Fall ist, da nur in Berlin Gold von der Reichsbank verlangt werden kann.

Um nun die Goldpunkte für Deutschland in dem Zeitraum von 1889/1900 zu finden, hat man bei der Einfuhr die Versandkosten von London bis Hamburg mit ca. $2\frac{1}{2}$ Pfg. von der gefundenen Parität abzuziehen. Es ergibt sich demnach Mk. 20,41 als der Einfuhr-Goldpunkt für Deutschland. Dagegen hat man zu der berechneten Parität die Versandkosten von Berlin bis London mit ca. $2\frac{3}{4}$ Pfg. plus Zinsverlust für fünf bis acht Tage zu addieren. Diesen Zinsverlust haben wir zum Durchschnittssatze für tägliches Geld (floating money) in London berechnet und zwar beläuft sich derselbe auf ca. $\frac{3}{4}$ Pfg. Der Ausfuhr-Goldpunkt für Deutschland ist demnach Mk. 20,47.

Es zeigt sich also, dass der Goldpunkt für Deutschland bedeutend näher dem Pari liegt als der Goldpunkt für England. Diese Tatsache findet ihre Erklärung darin, dass es leichter ist, Gold von seinem Weltmarkt London zu beziehen, als Gold aus Berlin zu erhalten.

Wie wir gesehen haben, ist der Pariwert von $1\text{ £} = 20,435\text{ Mk.}$, auf welchem wir unsere Währungstabelle (siehe S. 7) aufgebaut haben. Hiervon zu unterscheiden sind diejenigen Paritäten, welche beim An- und Verkauf von Münzen Geltung haben. Die fremdländischen Münzen werden nach dem Raugewichte auch wohl nach gewissen Börsen-Usancen gehandelt. Es kommt allein hierbei auf die tatsächliche Parität, nicht aber auf die in jedem Lande auf gesetzlichem Wege bestimmte an.

Nachdem wir das Pari und die Goldpunkte, welche als die Grundpfeiler unserer Währungstabelle anzusehen sind, bestimmt haben, gehen wir zur Darstellung unserer Kurstabelle über.

Es wurden in Berlin auf London von 1889 bis 1900 Wechselkurse notiert:

(Tabelle siehe folgende Seite.)

Zum Vergleich ziehen wir eine Tabelle Helfferichs aus seiner „Geschichte der deutschen Geldreform“, Leipzig 1898,

Berliner Wechselkurse auf London (8 Tage Laufzeit).

20	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	43,5	44	45	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	Insgesamt	über Pari	unter Pari
1889	—	—	1	2	8	6	4	4	6	11	5	1	2	6	10	15	28	18	19	6	—	—	—	—	—	—	—	—	152 ×	96	56
1890	2	3	9	13	13	17	20	8	9	7	3	6	3	9	2	8	6	6	6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	152 ×	28	124
1891	3	18	33	15	24	18	12	3	4	1	1	1	2	—	2	7	5	2	—	1	—	—	—	—	—	—	—	152 ×	17	135	
1892	—	—	1	9	21	13	13	14	4	19	27	26	8	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	154 ×	—	154	
1893	—	6	13	17	9	8	6	5	8	3	12	10	23	3	4	8	7	2	4	4	2	—	—	—	—	—	—	154 ×	31	123	
1894	—	—	—	3	4	14	6	15	23	28	20	14	6	1	1	13	5	4	—	—	—	—	—	—	—	—	—	157 ×	23	134	
1895	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5	8	15	21	6	12	22	26	23	13	3	—	—	—	—	—	—	—	154 ×	99	55	
1896	—	—	—	3	7	7	17	17	23	7	8	2	2	7	5	17	22	7	1	—	—	—	—	—	—	—	—	152 ×	52	100	
1897	—	—	—	3	24	21	24	43	20	5	8	6	2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	156 ×	—	156	
1898	—	—	—	—	—	—	—	5	20	17	25	6	22	3	5	9	5	3	8	7	2	3	6	3	2	—	—	152 ×	54	98	
1899	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6	25	23	19	15	10	18	10	6	3	10	2	3	—	1	—	2	—	1	154 ×	66	88

Wechsel auf London.

(8 Tage Laufzeit; Reichsmark pro Pfund Sterling.)

Tabelle I Helfferichs.

	Januar	Februar	März	April	Mai	Juni	Juli	August	Septbr.	Oktr.	Novbr.	Dezbr.	im ganzen Jahre	
1889	niedrigster	20,38	20,395	20,43	20,45	20,435	20,43	20,425	20,45	20,455	20,375	20,335	20,32	20,32
	höchster	20,405	20,475	20,485	20,47	20,475	20,455	20,45	20,485	20,485	20,48	20,375	20,38	20,485
	durchschnittlich	20,39	20,445	20,46	20,455	20,46	20,445	20,435	20,46	20,47	20,42	20,355	20,35	20,43
1890	niedrigster	20,385	20,435	20,35	20,335	20,32	20,32	20,345	20,38	20,365	20,325	20,345	20,30	20,30
	höchster	20,46	20,475	20,47	20,365	20,365	29,355	20,44	20,46	20,405	20,375	20,405	20,35	20,475
	durchschnittlich	20,43	20,46	20,40	20,355	20,35	20,335	20,41	20,425	20,375	20,345	20,375	20,325	20,38
1891	niedrigster	20,315	20,325	20,345	20,345	20,435	20,355	20,33	20,31	20,305	20,315	20,315	20,305	21,305
	höchster	20,36	20,38	20,37	20,445	20,48	20,45	20,35	20,335	20,345	20,345	20,345	20,33	20,48
	durchschnittlich	20,335	20,355	20,365	20,385	20,45	20,39	20,34	20,32	20,325	20,33	20,33	20,32	20,355
1892	niedrigster	20,325	20,39	20,39	20,40	20,375	20,37	20,38	20,41	20,355	20,35	20,34	20,33	20,325
	höchster	20,375	20,405	20,42	20,43	20,42	20,395	20,415	20,42	20,395	20,37	20,36	20,345	20,43
	durchschnittlich	20,35	20,395	20,41	20,42	20,405	20,38	20,40	20,41	20,375	20,355	20,35	20,33	20,38
1893	niedrigster	20,34	20,40	20,405	20,415	20,455	20,365	20,36	20,42	20,32	20,31	20,31	20,32	20,31
	höchster	20,39	20,45	20,44	20,425	20,49	20,47	20,415	20,48	20,425	20,34	20,355	20,355	20,49
	durchschnittlich	20,36	20,425	20,425	20,42	20,475	20,40	20,39	20,44	20,345	20,32	20,325	20,335	20,39
1894	niedrigster	20,36	20,445	20,41	20,40	20,395	20,38	20,375	20,375	20,335	20,345	20,365	20,375	20,335
	höchster	20,44	20,465	20,445	20,43	20,41	20,40	20,405	20,405	20,37	20,365	20,40	20,405	20,465
	durchschnittlich	20,395	20,45	20,435	20,415	20,405	20,39	20,385	20,39	20,35	20,355	20,39	20,39	20,395
1895	niedrigster	20,39	20,44	20,435	20,455	20,45	20,405	20,425	20,435	20,39	20,395	20,44	20,40	20,39
	höchster	20,43	20,485	20,46	20,47	20,45	20,45	20,455	20,435	20,42	20,435	20,475	20,46	20,485
	durchschnittlich	20,41	20,47	20,445	20,46	20,46	20,43	20,43	20,445	20,42	20,42	20,46	20,425	20,44
1896	niedrigster	20,42	20,45	20,435	20,435	20,41	20,375	20,37	20,38	20,355	20,345	20,335	20,335	20,335
	höchster	20,49	20,46	20,455	20,45	20,44	20,41	20,385	20,405	20,365	20,365	20,37	20,38	20,47
	durchschnittlich	20,45	20,46	20,45	20,445	20,425	20,39	20,38	20,39	20,38	20,36	20,365	20,35	20,40
1897	niedrigster	20,37	20,395	20,36	20,365	20,365	20,345	20,345	20,345	20,36	20,33	20,34	20,345	20,33
	höchster	20,40	20,42	20,415	20,39	20,385	20,37	20,365	20,385	20,39	20,36	20,35	20,37	20,42
	durchschnittlich	20,398	20,409	20,377	20,372	20,374	20,357	20,355	20,367	20,377	20,345	20,343	20,358	20,369
1898	niedrigster	20,375	20,415	20,45	20,49	20,445	20,375	20,37	20,395	20,38	20,385	20,405	20,40	20,43
	höchster	20,42	20,44	20,485	20,535	20,52	20,44	20,395	20,41	20,41	20,465	20,45	20,425	durch-
	durchschnittlich	20,39	20,43	20,47	20,51	20,48	20,40	20,38	20,40	20,39	20,42	20,44	20,42	schnittl.
1899	niedrigster	20,40	20,39	20,40	20,405	20,425	20,41	20,41	20,445	20,43	20,42	20,41	20,435	20,44
	höchster	20,425	20,415	20,405	20,44	20,44	20,43	20,485	20,49	20,45	20,48	20,43	20,565	durch-
	durchschnittlich	20,41	20,40	20,40	20,42	20,43	20,425	20,45	20,47	20,44	20,45	20,42	20,50	schnittl.

S. 503 ff. heran, welche die monatlichen und Jahres-Durchschnittskurse in drei Abstufungen enthält.

(Siehe Tabelle S. 8.)

Betrachten wir zunächst die Tabelle Helfferichs! Die Wechselkurse der Jahre 1889 bis 1900 ergeben mit Ausnahme von 1895 und 1899 einen durchaus günstigen Stand für Deutschland. Ganz besonders ist das Jahr 1891 für uns günstig zu nennen, da hier der tiefste Stand unter Pari im Durchschnitt der Jahre, nämlich Mk. 20,35 erreicht wird.

Wie stellt sich nun das Ergebnis aus unserer Tabelle? Eine nähere Erläuterung der Konstruktion derselben erübrigt sich wohl. Es ist nur darauf hinzuweisen, dass die halben Pfennige dem jeweiligen Ganzen zugezählt sind, während natürlich beim Pari von Mk. 20,435 eine Ausnahme hiervon gemacht worden ist.

Es findet vor allem eine Verschiebung der ungünstigen Jahre statt, nicht mehr 1895 und 1899, sondern 1889 und 1895 treten als die beiden ungünstigsten Jahre in der Wechselkursbewegung zwischen Berlin und London auf. Dann folgt allerdings das Jahr 1899 als das nächste und ungünstigere, während nicht 1891, sondern die Jahre 1892 und 1897 als die für uns günstigsten erscheinen, da hier der Berliner Wechselkurs auf London überhaupt das Pari nicht überschreitet, sondern stets unter demselben bleibt.

Addiert man die Zahl der Tage, an welchen die Kurse unter bzw. über Pari standen, so erhält man die stattliche Zahl von 1223 Tagen, an denen der Berliner Wechselkurs auf London zu unseren Gunsten stand und nur 466 Tage, an denen er für uns ungünstig war!

Woher stammt nun der für uns so günstige Stand der Berliner Wechselkurse auf London? Welches sind die Ursachen desselben und welche Folgerungen haben wir daran zu knüpfen?

Von Heiligenstadt werden „die auswärtigen Wechselkurse und ihre Bewegungen in allen Ländern mit Recht als das Barometer betrachtet, das über den Stand der Zahlungsbilanz die zuverlässigste Auskunft gibt.“

Tritt in dem entgeltlichen Güteraustausch Englands und Deutschlands eine Veränderung ein, so ändern sich auch Angebot und Nachfrage der Wechselforderungen und damit die

Goldbewegungen beider Länder, welche in geringerem Masse stets vorhanden sind. Sind aber diese von den Wechselkursbewegungen abhängig und bringen sie die Zahlungsverbindlichkeiten zwischen England und Deutschland zum Ausdruck, so müssen die Goldbewegungen durch diejenigen der Wechselkurse hervorgerufen sein. Treten nun günstige Wechselkurse für Deutschland ein, und sind infolgedessen die Goldbewegungen von derselben günstigen Tendenz, so ist daraus abzuleiten, dass die deutschen Forderungen an England diejenigen Englands auf Deutschland stark überwiegen.

Aus unserer Währungstabelle haben wir gesehen, dass während des Zeitraums von 1889 bis 1900 im Durchschnitt der Jahre die Berliner Wechselkurse auf London durchaus zu unseren Gunsten standen. Vergleichen wir damit die Ein- und Ausfuhr von Gold in Barren (bullion) und in Münzen (coin) von und nach Deutschland, so erhalten wir nach den Angaben des London Economist folgende Zahlen:

Jahre	Januar		Februar		März		April		Mai		Juni		Juli	
	Einf. £	Ausf. £	Einf. £	Ausf. £	Einf. £	Ausf. £	Einf. £	Ausf. £	Einf. £	Ausf. £	Einf. £	Ausf. £	Einf. £	Ausf. £
1889	—	3,247	2,100	17,324	710	1,175	13,721	10,589	—	3,223	—	52	2,906	1,163
1890	4,031	766	100,400	1,713	324	39,935	—	207,237	—	155,795	—	178,000	19,803	826,224
1891	19,283	436,234	14,428	338,540	21,568	30,704	2,560	480,951	230,225	80,354	31,907	643,644	19,803	826,224
1892	34,066	1,239,607	20,648	1,018,875	26,827	46,869	12,203	51,317	26,083	200,615	702	494,573	15,401	684,100
1893	25,270	370,312	31,345	72,698	2,205	153,060	3,745	187,731	18,700	100,802	17,020	123,245	1,819	60,098
1894	78,983	718,523	38,791	105,160	23,453	1,782	7,021	3,228	11,461	1,409	16,005	50,282	24,568	256,065
1895	45,256	68,213	62,224	3,153	36,832	106,409	14,461	2,185	19,817	1,323	14,990	538	16,850	8,937
1896	56,731	874	36,800	3,143	25,838	5,397	25,032	4,760	20,099	599,534	30,192	250,537	27,415	141,091
1897	45,748	93,875	15,339	22,600	28,623	22,342	31,810	170,215	22,497	675,458	15,097	2,050,254	572,635	572,635
1898	25,903	1,818,500	22,600	992,398	22,342	184,885	170,215	4,525	675,458	1,343	2,050,254	963,423	572,635	2,019,880
1899	25,054	798,253	29,177	466,096	24,473	1,919,573	37,453	518,192	34,408	171,655	41,515	215,740	265,301	2,345

* Die Angaben fehlten.

Aus diesen Tabellen geht zur Evidenz hervor, dass der Edelmetallimport von England nach Deutschland den Edelmetallexport Deutschlands nach England ganz bedeutend übertrifft. Selbst in den für Deutschland besonders ungünstigen Jahren 1889, 1895, 1898 und 1899 findet ein Mehrimport in

Deutschland statt, vor allem aber 1898, in welchem Jahre der höchste Mehrimport von 1889 bis 1900 stattfand.

Insgesamt beläuft sich die Einfuhr von bullion and coin in Gold von England in Deutschland von 1889 bis 1900 auf:

60,491,586 Pfd. Sterling oder auf:

1,209,831,720 Mk.

und die Ausfuhr Deutschlands nach England auf:

8,921,926 Pfd. Sterling oder auf:

178,438,320 Mk., indem 1 Pfd. Sterling zu rund 20 Mk. angenommen wurde. Der Mehrimport von Gold-bullion and coin in dem ganzen von uns behandelten Zeitraum beträgt demnach:

1,031,393,400 Mk.

Wozu dient dieser bedeutende Mehrimport an Gold Englands nach Deutschland?

und Münzen.

Jahre	August		September		Oktober		November		Dezember		Summa		Summa	
	Einf. £	Ausf. £	Einf. £	Ausf. £	Einf. £	Ausf. £	Einf. £	Ausf. £	Einf. £	Ausf. £	Einf. £	Ausf. £	Einf. M	Ausf. M
1889	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1890	2,595	2,784	3,168	1,975	159,643	1,882	1,000	52,925	600	238,137	186,443	334,476	3,728,860	6,689,520
1891	2,000	871	—	272	1,430	108,427	18,905	52,974	23,680	887,165	204,040	1,634,020	4,080,800	32,680,400
1892	21,970	1,039,623	14,745	891,709	22,123	644,614	15,509	190,875	44,120	771,799	458,241	6,375,271	9,164,820	127,505,420
1893	23,490	218,662	15,443	708,010	*	*	*	*	360	424,311	181,311	6,401,481	3,626,220	128,029,680
1894	19,619	40,280	29,863	498,746	3,472	1,168,903	12,197	1,442,707	12,572	974,000	165,837	5,193,122	3,316,740	103,864,440
1895	30,025	57,914	15,899	1,309,033	11,349	2,118,935	37,165	161,660	27,549	87,799	309,223	4,767,798	6,184,460	95,355,960
1896	26,207	80	32,573	298,388	52,298	1,037,915	62,212	21,567	37,469	255,328	421,192	1,803,036	8,423,840	36,060,720
1897	52,864	620,849	36,670	1,513,750	32,290	1,244,122	33,209	763,192	34,610	513,659	411,750	5,600,928	8,235,000	113,218,560
1898	14,592	967,184	28,177	2,109,950	27,607	1,530,620	17,980	2,027,266	16,817	1,706,200	278,392	11,948,619	5,567,840	238,972,380
1899	967,184	655,557	2,109,950	851,759	1,530,620	645,003	2,027,266	830,074	1,706,200	3,409,936	11,948,619	12,377,283	238,972,380	247,545,660
	1,109,865	955	52,426	1,928	426,293	1,959	96,302	16,084	240,326	308,083	2,396,790	4,420,873	47,935,800	88,417,460

Es ist hier vor allem der Warenverkehr zwischen England und Deutschland, der uns den besten Aufschluss über diese bedeutsamen Goldbewegungen geben kann. Wir bringen im folgenden Tabellen, welche nach denen Heiligenstadts in seinem Artikel über die deutsch-englische Zahlungsbilanz aufgestellt sind.

Tabelle I. (Nach „Statistical Abstract for the United Kingdom“ 1902.)

Jahr	Verkehr des deutschen Zollgebietes (deutsche Statistik)			
	im Werte von Millionen Mark			
	Einfuhr aus Grossbritannien	Ausfuhr nach Grossbritannien	Überschuss der	
			Einfuhr	Ausfuhr
1889	674,9	652,3	22,6	—
1890	640,4	705,2	—	64,8
1891	676,8	696,0	—	19,2
1892	621,0	640,0	—	19,0
1893	656,4	673,3	—	16,9
1894	608,6	643,3	—	34,7
1895	578,4	678,1	—	99,7
1896	647,4	715,1	—	67,7
1897	661,5	701,7	—	40,2
1898	825,7	803,8	21,9	—
1899	777,1	851,6	—	74,5

Jahr	Verkehr Grossbritanniens (englische Statistik)			
	in Sterling			
	Ausfuhr nach Deutschland	Einfuhr aus Deutschland	Überschuss der Ausfuhr	(in 1000 Mk. (1 Lstr. = 20 Mk.) Überschuss der Ausfuhr
1889	31 283 624	27 104 832	4 178 792	83 575
1890	30 516 281	26 073 331	4 442 950	88 859
1891	29 944 361	27 031 743	2 912 618	58 252
1892	26 641 814	25 726 738	915 076	18 301
1893	27 954 494	26 364 849	1 589 645	31 792
1894	29 217 328	26 874 470	2 342 858	46 857
1895	32 736 651	26 992 559	5 744 092	114 881
1896	33 984 905	27 585 236	6 399 669	127 993
1897	32 012 595	26 189 469	5 823 126	116 463
1898	33 331 701	28 534 159	4 797 542	95 951
1899	37 978 257	30 123 058	7 855 199	157 104

Nach dieser Tabelle würde sich der deutsche Warenimport und -export von und nach England, die Edelmetalle eingeschlossen, so ziemlich die Wage halten; dagegen überwiegt nach der englischen Statistik die Ausfuhr nach Deutschland die Einfuhr von dort ganz bedeutend. Was wir also beweisen wollten, dass nämlich der Gold-Mehrimport Englands in Deutschland besonders in den Waren-Mehrexport Deutschlands nach England seinen

Grund finden würde, scheint nach den beiderseitigen statistischen Quellen nicht durchführbar zu sein. Aber dies ist nur scheinbar.

Wollen wir den Export Deutschlands nach England und umgekehrt in der richtigen Weise würdigen, so müssen wir den Verkehr Grossbritanniens mit Deutschland, Holland und Belgien einer näheren Kritik unterziehen, da ein grosser Teil der deutschen Ausfuhr über Holland und Belgien nach England geht, und bekanntlich die englische Handelsstatistik die Herkunfts- bzw. Bestimmungsländer der ein- und ausgehenden Waren nur sehr ungenau registriert:

Jahr	Verkehr Grossbritanniens in Pfunden Sterling			
	Ausfuhr nach:			nach den drei Ländern zusammen
Deutschland	Holland	Belgien		
1889	31 283 624	16 204 279	13 678 861	61 166 764
1890	30 516 281	16 445 992	13 594 966	60 557 239
1891	29 944 361	14 988 930	13 272 472	58 205 763
1892	26 641 814	15 630 922	12 813 305	55 086 041
1893	27 954 494	15 746 028	13 016 450	56 716 972
1894	29 217 328	13 879 096	13 041 091	56 137 515
1895	32 736 651	11 272 258	11 934 653	55 943 562
1896	33 984 905	12 330 124	12 326 634	58 641 659
1897	32 012 595	13 260 214	12 788 520	58 061 329
1898	33 331 701	13 046 026	13 850 902	60 228 629
1899	37 978 257	14 044 468	14 586 549	66 609 274

Jahr	Verkehr Grossbritanniens in Pfunden Sterling			
	Einfuhr aus:			aus den drei Ländern zusammen
Deutschland	Holland	Belgien		
1889	27 104 832	26 679 216	17 674 877	71 458 925
1890	26 073 331	25 900 924	17 383 776	69 358 031
1891	27 031 743	27 301 657	17 253 265	71 586 665
1892	25 726 738	28 820 921	17 013 967	71 561 626
1893	26 364 849	28 851 490	16 848 979	72 065 318
1894	26 874 478	27 606 397	17 052 404	71 533 171
1895	26 992 559	28 419 944	17 545 169	72 576 672
1896	27 585 236	29 261 023	19 221 408	76 067 667
1897	26 189 469	28 971 316	20 885 812	76 046 597
1898	28 534 159	28 532 904	21 534 313	78 601 376
1899	30 123 058	30 473 489	22 861 967	83 458 504

Jahr	Überschuss der Einfuhr	Überschuss in Mark der Einfuhr	
		1 Lstr. = 20 Mk.	
1889	10292161	205843228	
1890	8800792	176015840	
1891	13380902	267618040	
1892	16675575	329511560	
1893	15348346	306966920	
1894	15395656	307913120	
1895	16633110	332662200	
1896	17426608	348520160	
1897	17852268	357045360	
1898	18372747	367454940	
1899	16849230	336984600	

Aus dieser Tabelle ergibt sich eine günstige Warenverkehrsbilanz für alle drei Länder mit durchschnittlich 300 Millionen Mk. pro anno. Die englisch-holländische wird nach den englischen Quellen auf eine Aktivität von 200—300 Millionen auf Seiten Hollands angegeben. Nun exportiert Holland aber gar nicht einmal soviel aus seiner Eigenproduktion stammende Waren nach England, auch von Frankreich und Belgien wird nicht viel über Holland nach England ausgeführt. Also sind es vorwiegend deutsche Produkte, welche den hauptsächlichsten Teil dieser Aktivität Hollands ausmachen. Nachweislich exportieren ja auch die rheinisch-westfälischen Industriestädte grösstenteils ihre Maschinen, Sammete, Chemikalien, Kohlen, Eisenwaren usw. über Holland und teilweise auch über Belgien nach England.

Danach ist der Beweis für das Überwiegen deutscher Forderungen an England gegenüber den englischen auf Deutschland erbracht und damit zum Teil auch erklärt, warum die Wechselkurse sich durchschnittlich stets zu Gunsten Deutschlands stellten.

Um also diesen Mehrexport an Waren deutscherseits nach England bezahlen zu können, führt England nach uns Gold aus.

Aber nicht allein auf unserem Mehrexport an Waren beruhen die starken Goldbewegungen von England nach

Deutschland, sondern auch auf den Seefracht- und den internationalen Kreditgeschäften. Uns interessieren hier nur die letzteren, da das Seefrachtgeschäft einem späteren Kapitel vorbehalten bleibt.

Der Sterling-Wechsel bildet bekanntlich auf dem Weltmarkt das gesuchteste Zahlungsmittel. Besonders bedienen sich diejenigen Staaten dieses Zahlungsmittels, welche Deutschland gegenüber verschuldet sind und nicht durch Zins- und Amortisationszahlungen in Gestalt von Waren dieses Minus ihrer Zahlungsbilanz auszugleichen vermögen. Sie zahlen also in englischer Valuta.

Soetbeer glaubt die jährlichen Zins- und Rückzahlungen vom Ausland an Deutschland im Jahre 1875 auf 300 bis 400 Millionen Mk. angeben zu können. Heiligenstadt erhöht diese Summe auf 450—600 Millionen Mk., indem er diese Erhöhung mit der fortschreitenden Entwicklung Deutschlands begründet. Heute lassen sich 600 Millionen Mk. annehmen. Hat doch das Begeben von Darlehen an fremde Staaten auf seiten Deutschlands seit 1893 einen noch bedeutenderen Aufschwung als vorher angenommen. Alles nähere werden wir unter „Volksvermögen und Effekten“ weiter unten darlegen.

Wenn nun auch ein Teil dieser Zins- und Amortisationsquoten-Zahlungen nicht in bar, sondern in Getreide, Kaffee, Baumwolle aus den Deutschland schuldenden Ländern nach uns eingeführt wird, so kann man doch immerhin annehmen, dass mehrere Hundert Millionen Mark jährlich an englischen Wechseln in Deutschland einströmen.

Dieser Besitz an Sterling-Wechseln, welcher als Bezahlung Deutschlands für dem Auslande geleistete Dienste aller Art anzusehen ist, erscheint als ein England gewährtes Darlehen. Nun sollte man glauben, dass diese grossen Summen, welche jährlich die Wechselportefeuilles unserer Bankiers füllen, durch das Senden nach England den Berliner Wechselkurs auf London drücken würde. Dass dieses aber nicht geschieht, sondern dass sich der Wechselkurs im Durchschnitt der Jahre dauernd zu unseren Gunsten stellt, beruht auf dem allmählichen Begeben dieser Wechselforderungen nach England. Über einen längeren Zeitraum hin dauert das Einströmen deutscher Wechsel-

forderungen an England in Gestalt von Sterling-Wechseln an. Beide Faktoren also: das allmähliche und fast gleichmässige Einströmen in Deutschland, sowie das ebenso vor sich gehende wieder Abströmen nach England erhält uns den für Deutschland dauernd günstigen Wechselkursstand und bewirkt dadurch nur eine geringe Beeinflussung der deutschen Wechselkurse.

Man kann annehmen, dass wir nur einen Teil unserer Wechselforderungen auf England weiter geben, um damit andre eingegangene Verbindlichkeiten zu decken, den übrig bleibenden Rest aber als Fonds in England behalten. Heiligenstadt schätzt diesen Reservefonds unserer Volkswirtschaft auf 300—400 Millionen Mk. durchschnittlich, welcher jederzeit zur Befriedigung von Bedürfnissen unserer Volkswirtschaft verwandt werden kann.

Diesen Fonds können wir England kündigen, wenn eine Schmälerung desselben durch ein Nachlassen von einströmenden englischen Wechseln in Deutschland eintritt. Man muss jedoch annehmen, dass dieses in normalen Zeiten nicht vorkommt.

Ein weiterer Grund zur Kündigung des an England gewährten Darlehens unsererseits kann sich infolge der Differenz des Leihpreises ergeben. Der englische Zinsfuss ist gegenüber dem in andern Ländern gewährten sehr niedrig zu nennen. Da aber diese Forderungen auf England zu jeder Zeit, an jedem Ort und unter allen Umständen in Gold eingelöst werden können, so setzt man sich über diese Zinsverluste hinweg. Tritt aber dadurch eine Änderung ein, dass in irgend einem andern Lande der Zinsfuss steigt, so wird die Differenz zwischen dem englischen und dem andern Leihpreise zu gross. Deutschland schreitet dann je nachdem zu einer teilweisen oder vollen Kündigung seines Darlehens gegenüber England, um dieses gekündigte Kapital im Auslande gewinnbringender anzulegen.

Die Wirkung dieser Operation ist auf die englische Zahlungsbilanz durchaus negativ. Aber die Folgen bleiben aus. Denn die Kapitalszurückziehungen erfolgen in einer Zeit der Geldfülle.

Es gibt aber noch einen dritten Grund, infolgedessen eine Kündigung des in England gehaltenen Fonds eintreten

kann. Dieser Anlass liegt vor, wenn eine Erschütterung des deutschen oder des Weltmarktes eintritt. Um die drohende Krisis von sich abzuwälzen, präsentiert Deutschland in London seine englischen Wechsel zur Zahlung. Die Wechsel werden meistens mit Gold bezahlt. Es strömt also das allbelebende Element Gold auf den deutschen Markt und lässt die bevorstehende Krisis verschwinden.

Die starken Goldentnahmen aber seitens Deutschlands treten dann gerade auf, wenn der englische Markt eine derartig starke Goldentziehung nur sehr schwer ertragen kann. Besonders in den Monaten Juni, August, September, Oktober und Dezember finden die stärksten Goldausfuhren nach Deutschland statt. Der sprichwörtlich gewordene Ausdruck „autumnal drain“ findet hierin seine volle Berechtigung. Natürlich wirken diese Vorgänge doppelt ungünstig auf die Wechselkurse ein.

Diese grosse Schattenseite Englands in seiner Eigenschaft als Weltbankier liegt in den englischen Geldmarktverhältnissen begründet. Zur Zeit des Goldüberflusses treibt man das Gold zum Lande hinaus und zu Zeiten des Mangels klagt man dann uns an, wir bedienen uns keiner ehrlichen Mittel. In Wirklichkeit aber ist es einmal die nutzbare Anlage jedes Pfund Sterlings und die geringe Barreserve der Bank von England (40 Millionen Pfund Sterling), welche beiden Faktoren in Zeiten der Not nur schwer einen Aderlass gestatten.

Nachdem wir nunmehr die beiden Hauptgründe kennen gelernt haben, durch welche die in so bedeutendem Masse auftretenden Goldausfuhren Englands nach Deutschland hervorgerufen werden, gehen wir dazu über, die einzelnen Jahre gesondert zu betrachten, um so unserer Darstellung der englisch-deutschen Zahlungsbilanz eine möglichst positive Grundlage zu geben.

Wir werden im folgenden sehen, wie es allein die Industrie ist, welche den ausschlaggebenden Faktor in unserer Volkswirtschaft bildet und nicht etwa die Landwirtschaft. Bereits gegen Ende der sechziger Jahre beginnt die letztere mehr und mehr an Boden zu verlieren. Nicht mehr durch die ostelbischen Getreideernten werden heute die Schulden der Industriebezirke

beglichen, sondern umgekehrt der wachsende Gewinn unserer Industrie dient zur Begleichung des Getreideimportes aus fremden Ländern. Anfang der sechziger Jahre noch hängt die Industrie gänzlich von der Landwirtschaft ab, und heute sehen wir das gerade Gegenteil. Ein wahrhaft glänzender Siegeszug der Industrie im Deutschen Reiche seit dem Jahre 1871!

Mit dem Jahre 1889 treten wir in eine Hausseperiode in der Emissionstätigkeit des Deutschen Reiches ein. Besonders waren es nord- und südamerikanische Eisenbahn-papiere, ferner portugiesische, griechische und südamerikanische Staatspapiere, mit denen der deutsche Markt überschwemmt wurde. Die dafür gezahlten Summen erhielt die betreffenden Staaten bzw. Eisenbahngesellschaften überwiegend in Sterling-Wechseln, wo diese nicht ausreichten — in Gold. So wurden von London bedeutende Goldmengen nach Südamerika für Rechnung Deutschlands verschifft.

Bis Anfang September dauerte der überaus reichliche Geldstand an und machte es möglich, die erwähnten Geschäfte in Staats- und Eisenbahn-Anleihe-Geschäften sowie Konversionen in grossem Umfange vorzunehmen. Das Bankgeschäft kam nach jeder Richtung hin zu seinem Rechte.

Im September sah sich die Reichsbank veranlasst, ihren Diskont von 3% auf 4% und am 3. Oktober auf 5% heraufzusetzen, da sich einmal die Ansprüche, welche an die Bank gestellt wurden, ganz bedeutend verstärkten. Die steuerfreie Notenreserve wurde um 72 Millionen überschritten. Dazu kam, dass in London Geldknappheit vorhanden war. Es war deshalb bei dem Diskont von 6% der Bank von England zu fürchten, dass Goldentnahmen stattfinden würden, wie es ja auch tatsächlich im Oktober in Höhe von 159643 Lstr. geschah. Jedoch bereits im Dezember sehen wir, wie 238137 Lstr. Gold von England nach uns wieder zurückströmen. Ein weiterer Grund zur Diskonterhöhung deutscherseits lag aber auch in dem Geldbedarf für das Herbstgeschäft, da Industrie wie Börse kolossale Umsätze zu verzeichnen hatten.

Der Wechselkurs stand an 96 Tagen zu unseren Ungunsten (über Pari) und an nur 56 Tagen unter Pari. Dass aber trotz alledem die Tendenz der Berliner Wechselkursbewegung dieses Jahres auf London günstig für Deutschland war, geht einmal

daraus hervor, dass der Goldpunkt für England einmal erreicht und 47mal überschritten wurde, während der Goldpunkt für Deutschland 19mal erreicht und nur sechsmal überschritten wurde, zum andern daraus, dass die Goldeinfuhr in Höhe von 334476 Lstr. unsere Goldausfuhr von 186443 Lstr. noch um 148033 Lstr. oder um 2960660 Mk. überstieg.

Dass der Berliner Wechselkurs auf London ein Mehr von 40 Tagen zu unseren Ungunsten zeigte, lag hauptsächlich in den zeitweisen Erschöpfungen unseres Wechselportefeuilles an Sterling-Wechseln infolge Befriedigung der grossen Anleihe-Bedürfnisse ausländischer Staaten, an denen besonders deutsche Bankfirmen beteiligt waren. Auch wirkte der Zuckerkrach in Magdeburg auf die Wechselkursbewegung zwischen Berlin und London ein. Es trat zeitweilig in diesem Jahre eine passive Zahlungsbilanz Deutschlands gegenüber England zu Tage, welche sich jedoch alsbald wieder in eine aktive umwandelte, so dass der Saldo der Zahlungsbilanz im Jahre 1889 für Deutschland ein Plus von 2,9 Millionen Mark an Gold ergab.

Im Jahre 1890 wird in den Handelskammerberichten über das Darniederliegen des Handels geklagt. Auf die Über-spekulation in Industrie- und besonders in ausländischen Werten des letzten und der vorhergehenden Jahre antwortet das Jahr 1890 mit einer Katastrophe in Argentinien. Die Verluste des deutschen Kapitals waren beträchtlich. Das Nachlassen des Exportes nach Argentinien wurde allerdings durch die vermehrte Ausfuhr nach Brasilien wieder wett gemacht. Im allgemeinen liess der Export nach, während er sich nach England gegenüber dem Jahre 1889 hob.

Zu Anfang dieses Jahres hielten sich die Berliner Wechselkurse auf London über Pari. Es trat sogar ein Goldexport Deutschlands von 100400 Lstr. im Februar nach England ein, der sich allerdings durch die Kurshöhe der Wechsel nicht rechtfertigen lässt, da der Goldpunkt für uns erreicht, aber nicht überschritten wurde. In den folgenden vier Monaten sinken die Kurse derartig unter Pari, dass der Goldpunkt für England erreicht und ganz bedeutend überschritten wurde. Wir sehen denn auch, dass starke Goldimporte von England nach Deutschland im April, Mai und Juni stattfinden: 207237 Lstr., 155795 Lstr.

und 178000 Lstr. Ende Juli und Anfang August tritt jedoch wieder eine Änderung ein. Die Kurse steigen bedeutend, ja sie überschreiten das Pari bis zu 20,46 Mk. Es treten wiederum Goldentnahmen seitens Englands ein, ohne dass sie sich jedoch auch hier durch den Wechsel-Kursstand rechtfertigen liessen.

Wir haben in diesen beiden Vorgängen sowohl im Februar als jetzt im Juli das Bestreben der Barings zu erkennen, ihre Mittel zusammenzuziehen, um einer Katastrophe vorzubeugen. Die Goldentnahmen der Bank von England im Juli beziffern sich auf 53000 Lstr.

Als das Wetter niederging, waren die Bank von England wie die deutsche Reichsbank darauf bedacht, ihre Devisen nach Möglichkeit loszuschlagen, um dadurch ihre Barbestände zu füllen. Die beiderseitige Diskontschraube wird stark angezogen bis zu 6 bzw. $6\frac{1}{2}\%$ zeitweilig. Im Dezember sinkt der Wechselkurs auf London bis zu 20,32 Mk. Die Goldexporte Englands sind ganz besonders stark im November und Dezember: 52974 Lstr. und 887165 Lstr. Diese letzte grosse Ziffer erhält wohl am besten ihre Erklärung dadurch, dass es sich zum Teil um die Summe handelt, welche die Bank von England anlässlich der Baring-Krisis aus Russland in deutschen Goldmünzen als Darlehen empfangen hatte, und die nun wieder auf der Rückwanderung begriffen war.

Die Bank von England hatte nämlich, um den an sie herantretenden Ansprüchen genügen zu können, 3 Millionen Lstr. von der Bank von Frankreich und $1\frac{1}{2}$ Millionen Lstr. von Russland geliehen, da die Bank von England ihren Notenumlauf mit Gold decken muss, wenn dieser den Betrag von 16450 Millionen Lstr. überschreitet.

Nicht weniger als 11mal änderte die Bank von England ihren Diskontsatz; derselbe schwankte zwischen 6% und 3%. Die Wechselkurse hielten sich dauernd auf einem niedrigen Niveau. Dieses lag hauptsächlich an dem gestiegenen Werte des Geldes.

Auch in diesem Jahre waren die Wechselkurse ausschlaggebend für die Goldbewegungen. Infolge des fast andauernd tiefen Standes der Kurse unter Pari, der dadurch zum Ausdruck kommt, dass der Goldpunkt für England sechsmal erreicht und 106 mal überschritten wurde, während derjenige Deutsch-

lands nur sechsmal erreicht und keinmal überschritten wurde, finden starke Goldeinfuhren von England in Deutschland statt. Die Edelmetallbilanz schliesst mit einem Plus von 1 429 980 Lstr. oder 28 599 600 Mk. ab. Die Goldausfuhr belief sich dagegen nur auf 4 Millionen Lstr., während die Einfuhr 32,6 Millionen Lstr. betrug.

Dass der deutsche Geldmarkt nicht so stark von dem Zusammenbruch des Hauses „Baring Brothers & Co.“ affiziert wurde wie der englische, lag darin, dass die Beteiligung Deutschlands an den argentinischen Werten nicht so ungeheuerlich war. Dadurch, dass sich ein Garantie-Konsortium bildete, um die Barings zu stützen, gelang es, einer unabsehbaren Katastrophe vorzubeugen.

Das erste Quartal des Jahres 1891 zeichnete sich durch grosse Geldflüssigkeit aus, trotz der Katastrophe gegen Ende des vorigen Jahres. Die Bank von England nahm starke Herabsetzungen ihrer Diskontrate vor, obwohl sie den Rest der ihr von der Bank von Frankreich und Russland geliehenen Summen im Januar und Februar zurückerstattete. So zahlte sie den Rest von einer Million Lstr. gegen Mitte Februar an Frankreich zurück, während sie in beiden Monaten an Russland zahlte und zwar über Berlin. Denn im Monat Januar betrug der Goldexport Englands nach Berlin 436 234 Lstr. und im Februar 338 540 Lstr. Wenn auch die Wechselkurse dauernd zu unseren Gunsten standen, so liessen sich doch derart starke Goldausfuhren aus dem günstigen Stand der Kurse nicht erklären. Dazu kam, dass auch die deutsche Reichsbank ihre Diskontrate von 5% Anfang Januar auf 3% im Februar ermässigte.

Im folgenden Quartal trat jedoch ein Umschwung in den Verhältnissen des Geldmarktes ein, indem Russland einen Teil seiner Guthaben in London, Paris und Berlin flüssig zu machen begann. Die Bank von England sah sich daher genötigt, ihren Diskontsatz auf 4% anfangs Mai und Mitte dieses Monats auf 5% heraufzusetzen. Wir sehen denn auch, wie sich die Berliner Wechselkurse auf London stark zu unseren Ungunsten infolge dieser Operation Russlands stellen, so dass im Mai ein Goldexport Deutschlands nach England in Höhe von 230 225 Lstr. stattfand, die Hälfte unseres Jahresexports. Die deutsche Reichs-

bank sah sich, um weiteren Goldentnahmen vorzubeugen, gezwungen, den Diskont auf 4 0/0 zu erhöhen. Im Juni trat jedoch wieder eine Erleichterung des Geldmarktes ein, da Russland von weiteren Operationen Abstand nahm. Die Bank von England ermässigte daher ihren Satz wieder anfangs Juli auf 2 1/2 0/0. Erst Ende September setzte sie ihre Rate auf 3 0/0 herauf, um sie im Dezember wieder auf 2 1/2 0/0 zu ermässigen. Der Goldmarkt in London blieb also dauernd flüssig.

Das letzte Halbjahr war von den schlechten Ernteergebnissen in Russland beherrscht, da dieses Land sich gezwungen sah, Getreideausfuhrverbote zu erlassen, um der Hungersnot in seinen Gouvernements zu steuern. Aber auch die Ernte fiel bei uns sehr schlecht aus, so dass wir besonders auf nordamerikanische Weizenzufuhr angewiesen waren. Die deutsche Reichsbank behielt ihre 4 0/0ige Diskontrate bei, während der Privatkont stark anzog. Infolge dieser Politik der Reichsbank fanden dauernd starke Goldeinfuhren, besonders von England statt, so im August gar 1039623 Lstr., da unsere Diskontrate bedeutend höher war, als die der übrigen Centralbanken.

Dass die Wechselkurse fast andauernd zu unseren Gunsten standen und sich am Goldimportpunkt hielten, obwohl unser Export infolge der schlechten Lage unserer Eisen- und Textilindustrie ganz bedeutend nachliess, fand einmal seine Erklärung darin, dass es Deutschland möglich war, Fonds nach England zu senden. Zum andern lag es daran, dass Geld in Deutschland erheblich teurer war als in England. Durch diesen letzteren Umstand wurde unser Kapital abgehalten, Anlage in England zu suchen.

Der Goldpunkt für England wurde einmal erreicht und 132mal überschritten, der Goldausfuhrpunkt für Deutschland wurde einmal erreicht bzw. überschritten. Gold wurde aus England in Höhe von 127,5 Millionen Mark importiert, während nur 9,1 Millionen Mark dorthin exportiert wurden; wir haben daher ein Plus 18,4 Millionen Mark an Gold zu verzeichnen.

Bisher haben wir uns allein auf die Angaben des englischen „Economist“ bezüglich der Gold-Aus- und Einfuhren gestützt. Wir werden aber auch für die folgenden Jahre lediglich die englischen Ziffern unseren Betrachtungen

zu Grunde legen. Man könnte unser Verfahren einseitig nennen, wenn nicht so viele Gründe für unsere Methode sprechen würden. Wenn wir nämlich beide Gold-Statistiken miteinander vergleichen, so finden wir, dass die englische der unsrigen vorzuziehen ist. Einmal deshalb, weil die Ziffern von „The Economist“ für den Goldexport Englands nach Deutschland die besten und genauesten sind, welche sich überhaupt erhalten lassen. Woher kommt das?

Bekanntlich ist London der Weltmarkt des Goldes. Hierhin strömt das Gold aus seinen Produktionsländern: Amerika, Afrika und Australien. Es ist nun für London von grosser Wichtigkeit, zu wissen, welches Land Gold benötigt, um die dementsprechenden Massregeln zu treffen. Vor allem wird also hier die Diskontpolitik der Bank von England berührt. Wir finden daher auch schon früh eine genaue Statistik über die wöchentlichen Goldausgänge. Diese Nachweise werden von der bekannten „Bullion-Makler Firma Pixley & Abel“ in London herausgegeben. „The Economist“ und „The Statist“ bringen mit den Berichten der Bank von England diese Angaben über die wöchentlichen Goldentnahmen seitens des Auslandes durchaus regelmässig.

Man ist deshalb zu dem Schluss berechtigt, dass die in unserer Tabelle S. 10 und 11 angeführten monatlichen und jährlichen Daten über die Goldausfuhren nach Deutschland von dem englischen Goldmarkt der Wirklichkeit entsprechen.

Wie ist es nun mit den Ziffern der Goldausfuhr Deutschlands nach England bestellt? Heiligenstadt ist der Ansicht, „dass man dieselbe Genauigkeit bei den Goldeingängen in England vermisse.“ Er sagt direkt: „Wenn nur das Gold einströmt, woher es kommt, ist der City einerlei.“

Unseres Erachtens ist diese Ansicht zu schroff. Wenn auch natürlich dieser Gedanke nicht völlig von der Hand zu weisen ist, da er ganz den englischen Geldmarktverhältnissen entspricht, so zeigt uns doch ein Vergleich der beiderseitigen statistischen Angaben über die monatlichen und jährlichen Gold-eingänge Deutschlands in England, dass es sich um bedeutende Differenzen zwischen beiden Goldstatistiken handelt. Die Zahlen des englischen Economisten sind teilweise ganz erheblich höher

als die unsrigen. Und hierin gerade finden wir unsere Ansicht bestätigt, dass die „Bullion-Makler-Firma Pixley & Abel“ besser ist als ihr Ruf. Man wird immerhin doch annehmen können, dass die englischen Angaben genauer als die deutschen sind, da die betreffende Firma eine langjährige Erfahrung besitzt, während man in Deutschland erst diese zu sammeln beginnt. Wir werden daher auch im folgenden fortfahren, unsere Angaben bezüglich des Goldimportes und Goldexportes auf die englischen Quellen zu stützen.

Wir fahren nach dieser kleinen Unterbrechung in der Betrachtung der deutsch-englischen Zahlungsbilanz fort und kommen zu dem Jahre 1892, das eines der günstigsten hinsichtlich des Wechselkursstandes in dem von uns behandelten Zeitraume ist; denn die Wechselkurse halten sich dauernd unter Pari, das sonst im ganzen Jahre nicht ein einziges Mal erreicht wird, trotz der überaus schlechten Lage unserer gesamten Exportindustrie. Denn auch in diesem Jahre hält der Niedergang fast der gesamten Industrie Deutschlands an, welcher mit dem Jahre 1890 einsetzte. Die Textilindustrie hat allerdings gegen das Vorjahr eine kleine Besserung infolge der guten Getreideernte zu verzeichnen, dagegen war der Montanmarkt überaus schlecht zu nennen. Dem Export wurden zum Teil unüberwindliche Schwierigkeiten durch Zollerhöhungen in Frankreich, der Schweiz, sowie auf der pyrenäischen Halbinsel und früher schon in Osteuropa entgegengesetzt; auch erstarkten mehr und mehr die Industrie der Vereinigten Staaten und Schweden-Norwegens. Selbst mit Preisherabsetzung gelang es häufig nicht, einen Abschluss zu erzielen. Dazu kam dann noch, um das Mass voll zu machen, das Auftreten der Cholera in Hamburg. Das Ausland vermied es daher, seinen Bedarf im Herbst bei uns zu decken und so entstanden unserer Industrie direkt starke Verluste. Die Lage unseres Handels und Gewerbes war also eine durchaus unerfreuliche zu nennen.

Wenn trotz allem die Berliner Wechselkurse auf London dauernd zu unseren Gunsten standen, so lässt sich dieses eben nur dadurch erklären, dass es uns möglich war, Fonds nach England zu senden. Wir sehen also, in welch reichlichem

Masse wir Sterling-Wechsel zur Verfügung haben, um selbst in Zeiten schlechter industrieller Konjunkturen die deutsch-englische Zahlungsbilanz doch aktiv für uns zu gestalten. Gerade dieses Jahr bildet ein lehrreiches Beispiel für den gewachsenen Reichtum Deutschlands. Durch unsere Welthandelsbeziehungen sammeln wir so viele Guthaben jährlich an, dass wir in Zeiten der Not in der Lage sind, unsere Zahlungsbilanz mit der Englands nicht allein auszugleichen, sondern sogar noch ein starkes Plus zu erzielen. Beträgt doch der Goldimport Englands 128 Millionen Mk., während sich Deutschlands Export nur auf 3,6 Millionen Mk. belief. Es ergibt sich demnach ein Mehr von 124,4 Millionen Mk.

Das Jahr 1893 ist nach verschiedenen Richtungen hin bedeutungsvoll. In den Vereinigten Staaten von Nordamerika bringt dasselbe die langgefürchtete Krisis zum Ausbruch. Bereits im Jahre 1890 beherrschte den New Yorker Geldmarkt eine Panik. London gelang es jedoch unter Führung der Bank von England ein Ausarten der Panik dadurch zu verhindern, dass man „für europäische Rechnung grössere Posten amerikanischer Werte in New York verkaufte und gewährte Kredite einschränkte.“

Die beiden folgenden Jahre stehen ganz unter dem Zeichen des wachsenden Einflusses der Silberleute. Bedeutende Goldabflüsse und Zunehmen der Silberbestände, das waren die Folgen der Sherman Akte vom 14. Juli 1890. Vom 1. Juli 1892 bis 30. Juni 1893 beträgt die Mehrausfuhr an Gold $87\frac{1}{2}$ Million Doll. oder 350 Millionen Mk. Es trat eine Übersättigung des amerikanischen Geldmarktes an Silber ein. Anfänglich mehrte sich der Unternehmungsgeist, um dann aber in eine wahnsinnige Spekulation auszuarten.

Da kommt die Krisis in London zum Ausbruch und setzt sich über alle Länder fort. In England und Deutschland braucht man infolgedessen Gold. Es werden amerikanische Papiere auf den New Yorker Geldmarkt zwecks Reportierung von Gold gesandt.

In das „débâcle“ des amerikanischen Geldmarktes fällt wie eine Bombe die Nachricht von der Einstellung der freien Silberprägungen in Indien. Damit war auch die letzte Hoffnung der

Silberleute dahin geschwunden, England für ihre Pläne zu gewinnen. Das resultatlose Verlaufen der Brüsseler Konferenz hat offenbar den schon länger gehegten Plan Englands, in Indien die Goldwährung einzuführen, schnell zur Reife kommen lassen.

Indien war das Eldorado der Silberleute, da dasselbe ungeheure Mengen von Silber aufzunehmen imstande war. Denn die Indier schätzten und schätzen auch heute noch ihren Reichtum nach dem Besitz an Silbergeld und häuften grosse Silbermassen an. Es war daher hier noch die Unsitte des Thesaurierens in starkem Masse üblich; im schärfsten Gegensatz hierzu steht bekanntlich die nutzbare Anlage jedes Pfund Sterlings in England. Aber nicht allein dem Anhäufen von Silberschätzen dienten die grossen Mengen des in Indien eingeführten Silbers, sondern dasselbe wurde auch in grosser Menge zur Anfertigung von silbernen Geräten aller Art verwandt, mit denen die indischen Familien gern prunken.

Die Tatsache der Schliessung der indischen Münzstätten brachte in den Vereinigten Staaten die Ansicht zum Durchbruch, dass man sich infolge der Anhäufung von Silber im Verkehr und im Schatzamt, sowie nach den starken Goldabflüssen in einer höchst gefährlichen Lage befände. Man sah allmählich ein, dass das gesetzliche Wertverhältnis nicht mehr aufrecht zu erhalten wäre. Nun begann der Rückfluss sämtlicher amerikanischen Werte in die Heimat aus Angst vor Einstellung der Goldzahlungen. In Nordamerika dagegen hielt man das Gold krampfhaft fest. Erst im November des Jahres 1893 wurde die Sicherheit wieder hergestellt. (Ernst von Halle: „Die wirtschaftliche Krisis des Jahres 1893 in den Vereinigten Staaten von Nordamerika“, Jahrbücher für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft im Deutschen Reiche. 18. Jahrgang N. F. 1894.)

Wir haben hier nur in kurzen Zügen die nordamerikanische Krisis geschildert, da eine eingehende Betrachtung derselben einem späteren Abschnitt vorbehalten bleibt.

Die Einwirkungen der in London zum Ausbruch gekommenen Krisis, welche sich auch auf den deutschen Geldmarkt auszudehnen begann, hat allerdings zeitweise ein starkes Anziehen der Berliner Wechselkurse auf London hervorgerufen. Über-

haupt sehen wir, wie in diesem Jahre die Wechselkurse ziemlich bedeutenden Schwankungen unterworfen sind. Im Mai, Juni und August wird der Goldausfuhrpunkt für Deutschland viermal erreicht, bezw. sechsmal überschritten. Im ganzen stand der Kurs an nur 31 Tagen zu unseren Ungunsten, dagegen an insgesamt 154 Tagen unter Pari. Dieser Vorgang findet auch hier wieder seine Erklärung darin, dass es Deutschland nicht allein gelang, seine Verbindlichkeiten zu begleichen, sondern dass unsere Forderungen an England noch überwogen. Der Goldpunkt für England dagegen wurde zehnmal erreicht und 87mal überschritten.

Der Londoner Geldmarkt überwand verhältnismässig schnell die amerikanische Krisis und zeichnete sich durch ziemliche Geldflüssigkeit aus, während der deutsche im letzten halben Jahre grosse Steifheit aufwies. Nur im August hatte die englische Diskontrate starke Steigerungen von 3% auf 5% aufzuweisen, im September sinkt sie jedoch wieder auf 4% und im Dezember auf 3%. Nicht weniger als zwölfmal änderte diese Bank ihre Diskontrate, während die deutsche Reichsbank in ihr eine grosse Stabilität aufwies, indem sie am 17. Januar den Diskontsatz auf 3%, am 13. Mai auf 4% und am 11. August auf 5% festsetzte. Durch diese Stabilität gelang es ihr, Goldströme nach sich zu lenken. Besonders infolge des letzten Satzes von 5% begann das Gold von England in überaus reichlicher Masse nach Deutschland zu fliessen, da diese Zinsrate bis in den Januar des nächsten Jahres bestehen blieb.

So sehen wir denn auch, wie für 103,9 Millionen Mk. Gold aus England importiert und nur 3,3 Millionen Mk. dorthin exportiert wurden.

Bereits gegen Ende des Jahres 1893 begann auf den Effektenmärkten eine kleine Besserung einzusetzen; die Aufwärtsbewegung überdauerte auch den Anfang des Jahres 1894, um dann im zweiten Quartal einer grossen Geschäftsstille Platz zu machen. Da jedoch der Geldüberfluss infolge des Darniederliegens von Industrie und Handel immer mehr zunahm, so lud er direkt zu grossen Anleihe-Operationen ein.

Der enorme Geldüberfluss, der gerade in Deutschland zur Belebung des Effektenmarktes beitrug, hatte einmal seinen

Grund darin, dass das deutsche Publikum nicht gewöhnt war, Geld für einen längeren Zeitraum zu sehr niedrigen Zinsen auszuleihen, zum andern stand der Kurs unserer Staatspapiere sehr tief. Es lohnte sich daher für das Ausland, unsere Anleihpapiere zu erwerben. Besonders England legte zum ersten Male grössere Summen in unseren Staatsanleihen an. Alsbald begann denn auch hauptsächlich durch das Vertrauen des Auslandes eine starke Aufwärtsbewegung erst einzelner Industripapiere, um schliesslich die grössere Mehrzahl derselben zu ergreifen. Mit grossen Sorgen begann das Jahr 1894 für die Geschäftswelt und endete mit einer Haussebewegung, wie sie seit langer Zeit der deutsche Fondsmarkt nicht mehr gesehen hatte. Selbst der Ausbruch des Krieges zwischen Japan und China, sowie der Tod des Zaren Alexander III. gingen spurlos vorüber.

Wie gross die Flüssigkeit des Geldmarktes gewesen ist, zeigen die beiderseitigen Diskontraten der Bank von England und der deutschen Reichsbank. Die letztere betrug anfangs 5%, am 9. Januar 4%, am 5. Februar nur noch 3%, dagegen stellte sich die der Bank von England noch niedriger, anfangs 3% wurde sie am 1. Februar auf 2½% und am 1. März gar auf 2% herabgesetzt und dieser Satz blieb das ganze Jahr hindurch bestehen.

Im ersten Quartal stellten sich die Wechselkurse ziemlich hoch über Pari, wenn auch der Goldpunkt für Deutschland nicht erreicht wurde. Dieser Vorgang findet seine Erklärung in dem Zurückzahlen derjenigen grossen Summen, welche vor allem England anlässlich des hohen Zinsfusses der deutschen Reichsbank von 5% seit dem 11. August 1893 in deutschen Fonds angelegt hatte. Denn als die deutsche Reichsbank ihre Zinsrate im Anfang des Jahres 1894 herabsetzte, lohnte sich die Anlage nicht mehr und die Kapitalien wurden gekündigt. Bereits im zweiten Quartal trat jedoch ein Umschwung in der Tendenz der Wechselkurse ein, die stark unter Pari sanken. Die Ursache hierfür ist das Verkaufen unserer Staatspapiere an England. Der Kurs stand an 134 Tagen zu unseren Gunsten und an nur 23 Tagen zu unseren Ungunsten. Der Goldpunkt für England wurde 14mal erreicht und 113mal überschritten. Der Goldimport betrug 95,4 und der Goldexport

6,2 Millionen Mk. Wir haben also diesmal nur ein Plus von 89,2 Mill. Mk. zu verzeichnen. Der starke Goldexport unsererseits ist hauptsächlich auf die Vorgänge im ersten Quartal zu setzen.

Sahen wir schon, dass das vergangene Jahr eine Aufwärtsbewegung von Handel und Industrie zeitigte, so war der Geschäftsgang des Jahres 1895 durchaus zufriedenstellend. Die Textilindustrie war zeitweise derartig mit Aufträgen überhäuft, dass Arbeitermangel eintrat. Auch die Eisen- und chemische Industrie hatten guten Absatz zu verzeichnen. Die Preise für Rohprodukte begannen infolgedessen wieder stärker anzuziehen. Zeigte sich im ersten Quartal ein Geldüberfluss, der noch auf dem Darniederliegen von Industrie sowie Handel der Jahre 1890—1894 beruhte, so änderte sich dieser Zustand mit steigendem Aufschwung beider Faktoren im Laufe des Jahres. Hierzu kam das immer lebhaftere Geschäft auf den Effektenmärkten. Der Zinsfuß begann langsam anzuziehen und im Herbst entstand eine Geldverteuerung.

Der englische Geldmarkt bewahrte sich das ganze Jahr hindurch seine Geldflüssigkeit, welche er bereits im vorigen Jahre aufwies. Der Satz von 2% hielt das ganze Jahr an, während die deutsche Reichsbank ihren 3%igen Satz bis zum 11. November beibehielt, um ihn dann auf 4% angesichts der Börsenkrisis heraufzusetzen.

Die Wechselkurse standen fast dauernd zu unsern Ungunsten, indem von 154 Notierungen nur 55 zu unseren Gunsten und 99 zu unseren Ungunsten waren. Es wird denn auch der Goldpunkt für Deutschland 13mal erreicht und dreimal überschritten, während derjenige für England nur 15mal erreicht und 13mal überschritten wurde. Dementsprechend hielten sich auch die Goldbewegungen in sehr bescheidenen Grenzen. Wurde doch nur für 36 Millionen Mk. Gold von England importiert, während wir allein fast ein Viertel dieser Summe, nämlich 8,4 Millionen Mk. dorthin exportierten.

Wir haben diesen ungünstigen Stand der Berliner Wechselkurse auf London zurückzuführen auf die mehrfach eintretenden wirtschaftlichen und politischen Krisen. Vor allem ist es der südafrikanische Goldminenschwindel, der grosse Störungen auf

dem internationalen Geldmarkte hervorrief. Besonders Süddeutschland, und hier vor allem Württemberg, verlor grosse Summen. Dass diese Überspekulation keinen grösseren Einfluss auf London ausübte, lag lediglich daran, dass dem englischen Geldmarkt die Abstossung dieser Papiere nach Paris gelang, und man nachher die Diskontierung französischer Finanzwechsel verweigerte. Ferner wirkte die Krisis in Konstantinopel und der Konflikt zwischen England und den Vereinigten Staaten von Nordamerika bezüglich Venezuelas indirekt in ungünstiger Weise auf die englisch-deutsche Zahlungsbilanz ein.

Auch im Jahre 1896 hält der Aufschwung unseres Handels und unserer Industrie an, welcher allerdings auf dem Effektenmarkte weniger zum Ausdruck kam als im vorigen Jahre. Man hat diesen Vorgang auf den Einfluss des zwar erst im folgenden Jahre in Kraft tretenden Börsengesetzes zurückzuführen. Dieses neue Gesetz warf seine Schatten bereits voraus.

Durch die zeitweilig starke Emissionstätigkeit sowie durch die bedeutende Zunahme des Kassageschäftes in Industripapieren fand eine stärkere Nachfrage nach Geld statt. War im ersten Halbjahr der Geldstand noch flüssig, so trat starke Versteifung in den letzten beiden Quartalen auf. Die deutsche Reichsbank setzte ihre Diskontrate am 12. Februar von 4% auf 3% herab, erst am 7. September erhöhte sich diese auf 4% und am 10. Oktober sah sie sich gezwungen, eine abermalige Erhöhung auf 5% vorzunehmen, um Goldentnahmen zu verhüten. Auf dem englischen Geldmarkte dagegen hielt auch in diesem Jahre mit Ausnahme der letzten vier Monate die Geldflüssigkeit an. England stiess immer mehr die Goldshares ab, da der Einfall Jamesons in Transvaal die Krisis verschärfte. Erst als bedeutende Goldabflüsse nach den Vereinigten Staaten eintraten, da man dort eine Goldreserve ansammelte, um für die Wahl Bryans gerüstet zu sein, nahm die Bank von England Diskonterhöhungen vor und zwar: am 10. September von 2 auf 2½%, sodann am 24. ds. Mts. auf 3% und schliesslich am 22. Oktober auf 4%. Auch sehen wir, wie Japan einen grösseren Teil seines Goldguthabens kündigte und zurückzog. Obwohl der Barvorrat der Bank von England im Dezember nur 33,810 Millionen Pfund Sterling betrug, so war doch der

Diskontsatz nur ein wenig höher als in den beiden vorhergehenden Jahren.

Während zu Anfang des Jahres die Wechselkurse sich noch über Pari hielten, infolge der Nachwirkungen der vorjährigen Krisen, so trat im zweiten Quartal ein Umschwung herein, und die Kurse behielten bis zum Schluss des Jahres eine für uns günstige Tendenz bei. Der so überaus günstige Kursstand in den letzten zwei Quartalen ist hauptsächlich auf den Geldstand zurückzuführen. Nur im Januar wurde der Goldpunkt für uns einmal erreicht, während in der letzten Hälfte des Jahres der Goldpunkt für England zweimal erreicht und 89 mal überschritten wurde. Da der Goldexport Deutschlands infolge der ungünstigen Wechselkurse zu Anfang des Jahres sehr bedeutend war, so blieb die Ziffer von 1896 mit 8,2 Millionen Mk. nur mit 0,6 Millionen Mk. hinter der von 1895 zurück. Dagegen war der Goldimport Englands durch den dauernden Stand der Kurse unter Pari mehr als dreimal so gross wie im vergangenen Jahre; er betrug nämlich 113,219 Millionen Mk. Es ergibt sich also ein Plus von rund 104 Millionen Mk. für uns.

In allen Handelskammerberichten äusserte man sich auch im Jahre 1897 in durchaus befriedigender Weise über Industrie und Handel. Der Aufschwung, welcher mit dem Jahre 1895 einsetzte, dauert nun bereits drei Jahre ununterbrochen fort. Besonders ist es die elektrische Industrie, welche mehr und mehr ohne englisches Kapital den Weltmarkt erobert. Die Textilindustrie, der Montan- und Kohlenmarkt wiesen ausgezeichnete Ergebnisse auf.

Infolge der umfangreichen Emissionen, besonders aber durch den steigenden Anspruch der Industrie und des Handels wurde der Geldmarkt beeinflusst. Auch hier sehen wir wieder, dass gerade wie im vergangenen Jahre die Kassageschäfte besonders in Industripapieren eine starke Geldnachfrage zeitigen. Dazu kommen noch andre Faktoren, so z. B. zogen Österreich und Russland anlässlich ihrer Valutareform und die Vereinigten Staaten von Nordamerika infolge ihres bedeutenden Getreideexportes Gold aus Europa. Der Preis des Geldes stieg infolgedessen.

Die deutsche Reichsbank änderte fünfmal in diesem Jahre ihren offiziellen Zinsfuß. Zu Anfang und am Ende, vom 11. Oktober an, betrug dieser 5⁰/₁₀. Am 19. Januar wurde er auf 4⁰/₁₀, am 26. Februar auf 3¹/₂⁰/₁₀, am 10. April auf 3⁰/₁₀ und am 6. September auf 4⁰/₁₀ festgesetzt. Die Bank von England setzte ihre Diskontrate am 8. April auf 2¹/₂⁰/₁₀ und am 13. Mai auf 2⁰/₁₀ herab, um ihn erst im Oktober auf 3⁰/₁₀ zu erhöhen.

Die Wechselkurse waren im ganzen Jahre so überaus günstig für uns, wie sie überhaupt in dem Zeitraum von 1889 bis 1900 einen solchen guten Stand nicht wieder erreichten. War doch der höchste Kurs, der notiert wurde, nur Mk. 20,42; er hielt sich also noch 1¹/₂ Pfg. unter Pari und zwar wurde derselbe im Februar zweimal erreicht. 156 Notierungen und alle zu unseren Gunsten, das will etwas heissen! So wird der Goldpunkt für England sechsmal erreicht und nicht weniger als 150 mal überschritten. Die Goldströme, welche aus England nach Deutschland flossen, waren dementsprechend enorm. Betrug doch der Goldimport 11,9 Millionen Pfund Sterling oder 239 Millionen Mk., während der deutsche Goldexport nur eine Höhe von 278,392 Lstr. oder 5,567,840 Mk. zu verzeichnen hatte.

Wenn auch der starke Goldimport im Oktober, November und Dezember, welcher allein 5,2 Millionen Lstr. ausmachte, zum grossen Teil auf Rechnung des hohen Reichsbankzinsfußes von 5⁰/₁₀ zu setzen ist, so lassen sich doch im übrigen diese einströmenden Goldmengen nur auf das ganz bedeutende Überwiegen der deutschen Forderungen an England zurückführen. Die deutsche Industrie und der deutsche Handel hatten in den letzten drei Jahren einen grossartigen Aufschwung genommen. Die Sterling-Wechsel waren daher von allen Seiten herzugeströmt und ermöglichten es, Goldentnahmen auf dem Londoner Markte in diesem grossen Umfange vorzunehmen.

Das Jahr 1898 lässt den Siegeszug unseres Kapitals und unserer Industrie, der nun schon vier volle Jahre anhält, weiter fortschreiten. Es zeigt sich in allen Industriezweigen ein flottes Vorwärtsdrängen. Die Industrie ist der ausschlaggebende Faktor unseres Wirtschaftslebens geworden, mit ihr steht und fällt Deutschland. In dem Bericht vom Jahre 1898 der Handels-

kammer zu Stuttgart heisst es auf Seite VII: „Die reichliche Beschäftigung von Handel und Industrie des Deutschen Reiches gelangt u. a. schon in der überaus grossen Zahl neuer Emissionen und der Steigerung der Kurse der meisten Industriewerte, der Zunahme der Erzeugungen und des Verbrauchs der von der Industrie benötigten Roh- und Hilfsstoffe (Kohlen, Eisen usw.), der Überlastung des Eisenbahnverkehrs, der regen Bautätigkeit u. s. f. deutlich zum Ausdruck. In gleicher Weise findet das Anwachsen der inländischen Aufnahmefähigkeit in der Handelsbilanz ihre Betätigung. Deutschlands Aussenhandel nämlich ist im Berichtsjahre wiederum erheblich gewachsen“ Die Emissionen beliefen sich allein auf etwa 2,7 Milliarden Mk., gegen 2 Milliarden Mk. im Jahre 1897.

In diesem Jahre änderte sich der Diskontsatz der deutschen Reichsbank im ganzen sechsmal; er ist im Durchschnitt wesentlich höher als je zuvor. Denn bereits im August ds. Jhrs. trat die alljährlich im Herbst wiederkehrende Geldanspannung ein und zwar wurde das Gold so teuer wie seit Jahren nicht mehr. Die Reichsbank sah sich daher am 10. Oktober gezwungen, den Diskontsatz auf 5% und am 18. November gar auf 6% zu erhöhen, ein Satz, der selbst in der Haussezeit von 1889/1890 nicht eintrat. Dagegen sehen wir, wie die Bank von England ihren Diskontsatz am 1. September von 3% auf 2½% ermässigte im Gegensatz zu allen andern europäischen Centralbanken.

Der Goldpunkt für Berlin wurde im Jahre 1898 nicht weniger als achtmal erreicht und 24 mal überschritten, während derjenige für London nur sechsmal erreicht, aber allerdings 67 mal überschritten wurde. An nur 54 Tagen waren die Notierungen zu unseren Gunsten, während sie an 98 von 154 Tagen zu unseren Ungunsten ausfielen. Besonders wird die ungünstige Tendenz durch das zweimalige Erreichen eines Kurses von 20,53 Mk. verdeutlicht.

Es ist vor allem der Umstand an der zeitweise ungünstigen Gestaltung der deutsch-englischen Zahlungsbilanz schuld, dass wir in diesem Jahre ziemlich stark von unserem Nationalvermögen gezehrt haben dürften, welcher Meinung auch Siemens, der damalige Direktor der deutschen Bank in Berlin,

war. Und zwar rührt dies daher, dass der Geldmarkt über Gebühr von den auswärtigen Emissionen in Anspruch genommen wurde.

Der starke Goldexport Deutschlands in Höhe von 3,908,707 Lstr. oder 78,174,140 Mk. ist denn auch bei einem so anhaltenden Steigen über Pari kein Wunder. Andererseits wird jedoch im Goldimport Englands die höchste Ziffer in dem von uns zu behandelnden Zeitraume erreicht, nämlich: 12,377,283 Lstr. oder 247,545,660 Mk. Trotz alledem schliesst die Edelmetallbilanz mit einem Plus von rund 169 Millionen Mk. für uns ab. Dass sich ein so bedeutendes Mehr trotz der Einwirkung dieses ungünstigen Faktors auf die englisch-deutsche Zahlungsbilanz ergab, findet seinen Grund in dem erwähnten Aufschwung unserer Grossindustrie, welche all diese ungünstigen Momente immer wieder paralyisierte.

„Das Jahr 1899 nun brachte für die Konjunktur einige weitere neue Momente. Neben der Elektrizitätsindustrie mit ihrem Massenverbrauch an Eisen, Stahl und Kupfer, die noch 1898 an der Spitze marschiert war, erhielten 1899 die Eisenindustrie und ihr Zwillingbruder, der Kohlenbergbau, sowie der Maschinenbau so viele Aufträge, dass sie, gleichsam im Wettlauf mit der Elektrizitätsindustrie, mit an die Spitze treten konnten. Sodann trat in der Baumwollspinnerei, die schon seit Jahren zu klagen hatte, wie auch in der Gerberei eine Hausse des Rohmaterials ein, die eine erfreuliche Wendung für die Spinnerei schon im ersten, für die Gerberei im letzten Quartal brachte.“ (Bericht der Stuttgarter Handelskammer von 1899 Seite VII und VIII.)

Auf Seite VIII desselben Berichtes wird die Lage der Weltmarktindustrien (nämlich vor allem die Industrien Englands, der Vereinigten Staaten und Deutschlands) kurz und treffend gekennzeichnet mit den Worten: „Geld-, Kohlen- und Leutenot, Hausse auf der ganzen Linie.“

Die Geldverteuerung begann schon im ersten Halbjahr durch das steigende Bedürfnis unserer Industrien und unseres Handels. Ferner trugen die bedeutenden Emissionen inländischer Staats- und Kommunalanleihen, sowie Industrie- und Bankaktien ganz bedeutend dazu bei, während die aus-

ländischen Anleihen gänzlich zurücktraten, da der Londoner Markt sich diesen Geschäften infolge des Krieges und der Niederlagen völlig fernhielt. Denn England brauchte selbst genug Gold, um es nach Südafrika verschiffen zu können. Der schliessliche Ausbruch des südafrikanischen Krieges zeitigte sogar am Ende des Jahres eine Diskontrate der deutschen Reichsbank von 7⁰/₀, eine Höhe, die, solange diese Notenbank besteht, noch nicht erreicht wurde. Allerdings war dieser Satz wohl berechtigt, da der Londoner Privatdiskont auf 6⁷/₈⁰/₀ stieg.

Die Wechselkurse standen abgesehen vom ersten Quartal durchaus ungünstig für Deutschland. Besonders im Dezember wurde der höchste Kursstand über Pari, nämlich 20,56 Mk. in dem Zeitraum von 1889—1900 erreicht. Nach dem Berliner Bericht von 1899 ist es wohl nur dem patriotischen Takt der beteiligten Kreise zu danken, wenn kein Gold ins Ausland geführt wurde. Tatsächlich war denn auch der Goldexport von 240,326 Lstr. in Anbetracht des hohen Kursstandes von 20,56 Mk. sehr gering zu nennen. Der Goldpunkt für Deutschland wurde dreimal erreicht und 19 mal überschritten, während die Zahlen für England 23 bzw. 31 sind. Die Notierungen waren an 88 Tagen zu unseren Gunsten und an 66 zu unseren Ungunsten. Der Goldimport belief sich auf 88,4 und der Goldexport auf 47,9 Millionen Mk.; es ergab sich also das geringe Plus von 40,5 Millionen Mk. Die so überaus ungünstigen Notierungen hatten ihren Grund darin, dass England seine Guthaben anlässlich des Krieges zurückzog, sowie dadurch, „dass die Effektenmärkte grössere Rimessen nach London für Geschäfte in amerikanischen Eisenbahn Aktien und Goldshares zu machen hatten.“ (Bericht der Ältesten der Berliner Kaufmannschaft, Berlin 1899.)

2. Die niederländisch-deutsche Zahlungsbilanz.

Wie wir bereits bei der englisch-deutschen Zahlungsbilanz gesehen haben, sind Holland und Belgien die beiden Durchfuhrländer für einen grossen Teil des englisch-deutschen

Warenverkehrs. Es ist daher am nächstliegenden, die deutsche Zahlungsbilanz mit diesen beiden Staaten an zweiter bezw. dritter Stelle zu untersuchen. Auf diesem Wege fügen sich die Glieder der Kette besser ineinander und gewinnt unsere Darstellung der internationalen Zahlungsbilanz des Deutschen Reiches an Einheitlichkeit.

In den Niederlanden wurde durch das Gesetz vom 1. Januar 1877 die Goldwährung eingeführt. Aus einem Kilo Feingold werden 165,34 holländische 10 fl. Stücke geprägt. Die Prägekosten betragen 5 fl. Ein holländisches 10 fl. Stück enthält somit 0,048 gr f. Gold, der Feingehalt ist 0,900. Die Münze wie die niederländische Bank kaufen Gold zu 1645 fl. pro Kilo fein.

Den Pariwert des 10 fl. Stückes mit der deutschen Währung erhält man durch folgenden Ansatz:

1 Mk. ist 1 holl. 10 fl. Stück, wenn 165,34 Mk. aus 1 kg fein Gold, und aus $\frac{1}{2}$ kg 1395 Mk. geprägt werden.

$$1 \text{ holl. } 10 \text{ fl. Stück} = 16,8743 \text{ Mk.}$$

$$\text{also } 100 \text{ fl.} = 168,743 \text{ „}$$

Die beiden Goldpunkte sind 168,25 und 170,25 Mk.

Betrachten wir nun zunächst unsere Währungstabelle:

(Siehe Tabelle folgende Seite.)

Aus dieser Tabelle, die wir in der Weise konstruiert haben, dass wir nach 5 Pfg. abgestuft haben, ergibt sich zunächst folgendes:

Im ganzen fanden Notierungen statt:

	zu unseren Gunsten	zu unseren Ungunsten	zusammen
1889	+ 40	— 115	155
1890	+ 94	— 59	153
1891	+ 124	— 32	156
1892	+ 117	— 40	157
1893	+ 80	— 72	152
1894	+ 65	— 87	152
1895	+ 92	— 60	152
1896	+ 136	— 17	153
1897	+ 117	— 40	157
1898	+ 29	— 123	152
1899	+ 93	— 60	153
1889—1900	+ 987	— 705	1692

Es wurden Berliner Wechselkurse auf Amsterdam (8 Tage Laufzeit) notiert:

Jahre	167 90	168	05	10	15	20	25	30	35	40	45	50	55	60	65	70	75	80	85	90	95	169	05	10	15	20	25	30	35	40	45	50	55	60	65	70
1889	—	—	—	—	3	—	1	6	5	7	3	3	1	4	1	6	5	4	7	6	7	7	10	9	8	14	4	7	4	7	4	2	6	3	1	—
1890	—	—	—	—	3	9	3	7	7	2	4	4	6	16	13	20	8	12	16	17	3	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1891	—	2	3	10	8	17	5	9	5	2	3	9	17	10	12	12	9	6	4	1	5	1	4	2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1892	—	—	—	—	—	2	8	2	18	13	13	13	13	15	11	9	7	11	10	2	4	3	1	2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1893	—	—	—	1	5	4	15	8	2	5	3	2	1	5	12	15	14	10	11	4	3	5	3	5	—	3	4	2	2	2	2	—	2	—	—	—
1894	—	—	—	—	3	2	4	3	4	2	2	2	1	9	18	15	7	6	7	9	4	10	12	8	2	2	6	4	7	3	—	—	—	—	—	
1895	2	—	1	3	1	5	7	7	6	9	15	7	14	7	6	2	1	4	5	11	5	5	4	4	5	3	6	—	5	1	—	1	—	—	—	
1896	—	3	—	6	10	13	11	10	17	16	15	10	10	6	6	3	3	1	—	2	1	2	1	6	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1897	—	—	—	—	—	—	—	2	5	14	7	20	27	14	15	13	13	14	8	5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1898	—	—	—	—	—	—	—	—	1	2	2	3	3	9	5	4	3	5	4	7	9	11	5	7	8	16	9	8	12	8	2	1	2	8	—	—
1899	—	—	—	3	5	6	10	13	6	9	7	4	6	4	8	12	9	6	1	1	1	4	2	—	2	3	2	3	6	9	7	4	—	—	—	—

2. Die niederländisch-deutsche Zahlungsbilanz.

Es zeigt sich also, dass an 282 Tagen die Notierungen zu unseren Gunsten überwogen, nur ein geringes Mehr allerdings im Vergleich zur englisch-deutschen Zahlungsbilanz. Vergewärtigen wir uns aber die Ergebnisse der Darstellung der internationalen Zahlungsbilanz Deutschlands von Dr. O. Arendt in den Jahren 1850 bis 1869, so bedeutet dieses verhältnismässige minimale Plus von 282 Tagen einen ganz bedeutenden Fortschritt unsererseits. Betrug doch in diesem Zeitraum die Zahl der Tage unter Pari 5506 und der über Pari nur 1460, so dass sich für uns ein Minus von 4046 Tagen ergab. Allerdings würde nach unserer Aufstellung eine Kürzung dieser Daten auf etwa die Hälfte vorzunehmen sein. Aber selbst, wenn wir rund 2000 Tage, an denen der Kurs zu unseren Ungunsten stand, annehmen, bleibt auch so noch die Umgestaltung der niederländisch-deutschen Zahlungsbilanz von einer für uns passiven in eine für uns aktive innerhalb 20 Jahren ein bedeutsames Ereignis für die wirtschaftliche Entwicklung des Deutschen Reiches.

Betrachten wir nun ferner die Goldein- und Goldausgänge von und nach den Niederlanden. Die „Jaarcijfers uitgegeven door de Centrale Commissie voor de Statistiek“ 1889—1900 bringen wohl den Goldimport und Goldexport im allgemeinen, führen aber die für die einzelnen Staaten in Betracht kommenden Ziffern nicht an. Wir sind daher durchaus auf die deutsche Statistik angewiesen:

Jahr	in Millionen Mk.	
	Goldimport	Goldexport
1889	1,6	8,9
1890	2,1	—
1891	11,5	—
1892	2,2	—
1893	1,3	—
1894	1,1	0,7
1895	3,0	0,1
1896	2,6	0,1
1897	3,3	—
1898	2,2	1,5
1899	5,1	6,5
Summe	36,1	17,8

Hieraus würde sich für das deutsche Reich ein Plus in der Edelmetallbilanz von 18,3 Millionen Mk. für die Jahre 1889—1900 ergeben. Diese Angaben dürften annähernd den tatsächlichen Goldbewegungen entsprechen.

Um nun die Gründe für den auffallend wenig günstigen Stand der Wechselkurse für uns kennen zu lernen, gehen wir dazu über, die Warenverkehrsbilanz nach den beiderseitig statistischen Angaben einer näheren Prüfung zu unterziehen. Die Waren-Ein- und Ausfuhr betrug:

in Millionen Mk.

Jahre	die Einfuhr:		die Ausfuhr:	
	deutsche	holländische	deutsche	holländische
1889	286,1	858,5	258,1	461,5
1890	309,2	869,0	258,0	496,4
1891	282,1	927,2	268,4	455,3
1892	212,1	847,2	233,8	456,1
1893	214,2	908,7	240,7	463,2
1894	199,2	935,6	244,0	478,2
1895	164,3	1,000,8	245,1	492,6
1896	162,6	1,176,7	262,3	506,9
1897	185,2	1,267,0	263,9	510,9
1898	184,1	1,367,7	280,1	574,6
1899	203,3	1,401,8	327,7	552,6

Nach der deutschen Statistik ergibt sich in den ersten drei Jahren eine passive Warenverkehrsbilanz für uns, um sodann einer ziemlich bedeutenden aktiven Platz zu machen. Auch hat die Einfuhr seit dem Jahre 1891 eine sinkende Tendenz, um erst im Jahre 1899 sich wieder zu heben. Ein durchaus andres Bild zeigt die niederländische Statistik. Die Einfuhr in Deutschland weist nach einigen Schwankungen mit dem Jahre 1893 eine von Jahr zu Jahr zunehmende Steigerung auf und zwar überwiegt dieselbe so stark den Export nach Holland, dass sich eine enorme Passivbilanz für das deutsche Reich ergibt.

Aus dieser bedeutenden Differenz zwischen den beiderseitigen Daten bezüglich der Einfuhr von Holland nach Deutschland lässt sich folgern, dass die statistischen Erhebungen der Niederlande der Wirklichkeit bedeutend näher kommen

dürften, als die unsrigen, denn die Wechselkurse ständen sonst nicht im Durchschnitt der Jahre so ungünstig für uns. Würden wir nach unserer Statistik seit dem Jahre 1892 eine aktive Warenverkehrsbilanz haben, so wäre das geringe Mehr von 282 Tagen der für uns günstigen Wechselkursnotierungen nicht zu erklären, da Deutschland zu den Kapital ausleihenden Staaten gehört. Wir müssen also annehmen, dass das deutsche Reich den Niederlanden gegenüber von 1889—1900 eine mehr oder weniger passive Warenverkehrsbilanz gehabt hat. Und zwar sind es vor allem Kolonialprodukte und Vieh, mit denen uns die Niederlande in grosser Menge versorgen. Dazu kommt noch, dass ein grosser Teil unseres Warenexportes, wie wir bereits gesehen haben, über Holland geht. Dieser Umstand trägt ferner wesentlich zur ungünstigen Gestaltung unserer Zahlungsbilanz mit Holland bei.

Zu diesen beiden Punkten kommt noch ein dritter, der Deutschland gegenüber den Niederlanden im Nachteil erscheinen lässt. Holland pflegt nämlich besonders gern an Russland und Österreich Kapital auszuleihen. In diesem Falle bildet Berlin den natürlichen Vermittler für die Kreditoperationen und die damit verknüpften Zins- und Amortisationsquoten-Zahlungen. Diese mehr oder weniger ungünstigen Einflüsse auf die niederländisch-deutsche Zahlungsbilanz haben wir seitens Russland bis zum Jahre 1894 anzunehmen. In diesem Jahre begann bekanntlich die russisch-deutsche Annäherung und damit wieder eine enorme Anlage deutschen Kapitals in russischen Effekten, so dass seit diesem Jahre die erwähnten Einwirkungen sich weniger stark als vorher geltend machten, während diejenigen seitens Österreichs fort dauerten.

Die im Jahre 1888 durch politische Verhältnisse hervorgerufene Russenhetze in Deutschland übte im Jahre 1889 in ihren Wirkungen derartig stark auf den Russenmarkt in Berlin ein, dass die russischen Effekten grösstenteils abgestossen wurden. Frankreich und besonders auch Holland kauften diese Papiere in grossen Mengen. Diese Effektenwanderung hätte in normalen Zeiten genügt, die passive Warenverkehrsbilanz Holland gegenüber zu decken, aber durch die enormen Emissionen ausländischer Werte in Berlin wurde der deutsche

Kapitalmarkt derartig in Anspruch genommen, dass wir den holländischen Warenimport nicht vollständig decken konnten und so zum Schuldner dieses Landes wurden. Wie ungünstig die niederländisch-deutsche Zahlungsbilanz für uns in diesem Jahre war, geht so recht aus den Wechselkursnotierungen hervor. Denn es ergibt sich ein Minus von 115 Tagen bei 155 Notierungen. Der Goldexport Deutschlands war denn auch sehr bedeutend.

Es folgt sodann ein vierjähriger Zeitraum, in dem die Wechselkurse sich zu unseren Gunsten stellten. Das Jahr 1890 bildet das Übergangsjahr, das Plus von 35 Tagen in diesem Jahre ist zum grössten Teil auf die weiteren starken Anlagen in russischen Effekten seitens Hollands zurückzuführen. Goldausgänge fanden in diesem Jahre nach Holland nicht statt, wohl aber ein ziemlich bedeutender Goldimport von dort, der seinen Höhepunkt in der Zeit vom 7. Oktober bis Ende Dezember dieses Jahres erreichte, da die Diskontrate der deutschen Reichsbank bedeutend höher als die der niederländischen Bank stand. Diese starken Goldeingänge setzten sich auch im folgenden Jahre fort und erreichten die enorme Höhe von 11,5 Millionen Mark, der stärkste Import von 1889 bis 1900. Sie erklärten sich vor allem aus den fortgesetzt grossen Verkäufen russischer Werte nach Amsterdam und Paris, sowie der Tatsache, dass erst einige Zeit nach der Anziehung der Diskontschraube die Goldbewegungen an Umfang gewinnen. Die Abgaben an die Arbitrage waren infolgedessen auch nicht klein.

Auch die Zahlungsbilanz der beiden folgenden Jahre wird durch die fortgesetzten russischen Anleihen in Paris, bezw. Amsterdam stark beeinflusst. War es uns noch möglich, im Jahre 1892 für unsere Zahlungsbilanz durch diese Effektenwanderung einen Ausgleich zu schaffen und damit einen günstigen Stand der Wechselkurse herbeizuführen, so sehen wir, wie im Jahre 1893 diese Quelle zu versiegen beginnt, da der Besitz an russischen Effekten so ziemlich zusammengeschmolzen war. Dazu kam, dass unsere Industrie, unser Handel schon seit 1890 völlig danieder lagen. Die niederländische Bank änderte in diesem Jahre ihre Diskontrate nicht weniger als sechsmal, während diese Bank im allgemeinen höchstens zweimal im Jahre

eine Änderung ihrerer Zinsrate eintreten lässt. Dieser Vorgang ist zum Teil auf die Valuta-Regulierung in Österreich und die damit verknüpften finanziellen Transaktionen zurückzuführen. Dieselben nahmen den ersten Teil des Jahres fast völlig in Anspruch und waren als die Fortsetzung der Bestrebungen zur Herstellung einer Gold-Valuta des vorhergehenden Jahres anzusehen. Dass die Wechselkurse sich so ziemlich die Wage hielten (+ 82, — 72), lag hauptsächlich in dem starken Nachlassen des Viehexportes nach Deutschland, da in den Sommermonaten in Holland eine grosse Dürre entstanden war. Der Diskontsatz der niederländischen Bank, der vom 18. Mai ab 3⁰/₁₀ betrug, am 8. August auf 3¹/₂ und erst am 15. August auf 4⁰/₁₀ heraufgesetzt wurde, bringt diese Notlage so recht zum Ausdruck.

In wie hohem Masse Deutschland der Schuldner Hollands im Jahre 1893 geworden war, erhellt insbesondere aus dem Wechselkursstand des folgenden Jahres. An 87 Tagen waren die Notierungen zu unseren Ungunsten, während sie nur an 65 Tagen für uns günstig waren. Dadurch, dass neben England auch Holland als Käufer deutscher Staatsanleihen auftrat, trat ein Umschwung in der ungünstigen Tendenz der Wechselkursbewegung ein und der Goldausfuhrpunkt für Holland wurde im September sogar viermal erreicht und fünfmal überschritten. Im Oktober und November trat dann wieder ein stärkeres Anziehen der Wechselkurse ein, ja im November stieg der Kurs wieder über Pari, um dann im Dezember einer Abschwächung Platz zu machen. Diese letztere ist auf die 8ofache Überzeichnung der 332 200 000 Mk. betragenden russischen 3¹/₂ ⁰/₁₀igen Goldanleihe in Berlin zurückzuführen. Dieser Vorgang zeigte deutlich, wie sich der deutsche Kapitalmarkt nach fünfjährigen Daniederliegen zu heben begann.

Nach dieser Unterbrechung zeigen uns die folgenden drei Jahre wieder ein günstiges Bild der holländisch-deutschen Zahlungsbilanz. Und zwar rührt diese für uns so günstige Gestaltung von dem Aufschwung unserer Industrie her. Wir sind wieder imstande, unseren vermehrten Warenimport aus Holland mit Sterling-Wechseln und Fonds zu begleichen. Die Gold-einfuhr dieser drei Jahre war infolgedessen bedeutend, während der Goldexport nur geringfügig war.

Die beiden folgenden Jahre 1898 und 1899 lassen eine Reaktion eintreten, besonders war das erstere stark ungünstig für unsere Zahlungsbilanz, indem von 152 Notierungen nur 29 zu unseren Gunsten waren. Den Einflüssen, welche so überaus ungünstig auf die Gestaltung der englisch-deutschen Zahlungsbilanz in den Jahren 1898 und 1899 einwirkten, haben wir auch hier die erste Stelle einzuräumen. Das Jahr 1898 ist in der internationalen Zahlungsbilanz Deutschlands das einzige in dem Zeitraum von 1889—1900, in welchem eine wirklich starke Verschuldung des Deutschen Reiches gegenüber dem Ausland auftrat und dieses Minus nicht durch Hinaussendung von Fonds allein beglichen werden konnte, sondern wir zum tatsächlichen Schuldenmachen gezwungen waren. Im Jahre 1899 tritt allerdings wieder eine Erholung ein, aber wie anhaltend ungünstig die Wechselkurse für uns im Jahre 1898 gewesen sind, das zeigt deutlich der deutsche Goldexport nach Holland. Nach der auf Seite 38 angeführten Statistik ergibt sich nämlich für 1899 ein Minus in unserer Edelmetallbilanz von 1,4 Millionen Mark. Bekanntlich treten die Goldbewegungen erst dann auf, wenn die Wechselkurse dauernd dem Goldexport bzw. Goldimport günstig sind.

3. Die belgisch-deutsche Zahlungsbilanz.

Zunächst haben wir auch wieder das Pari zu bestimmen. Der Pariwert des 20 Frankenstückes ist gleich 16,20 Mk., welchen wir durch folgenden Ansatz erhalten:

2 Mark	20 Frcs. Gold
20	6,45161 gr brutto Gold,
1000	900 gr f. Gold,
500	1395 Mk.

In Berlin wird nun den Wechselkursnotierungen auf Paris der 100 Franken-Kurs zu Grunde gelegt. Demnach stellt sich der Pariwert von 5 Franken-Stücken oder 100 Frcs. gleich $5 \times 16,20$ Mk. Es sind also: 100 Frcs. = 81 Mk.

Wir geben im folgenden die Währungstabelle der Berliner Wechsel auf Brüssel (8 Tage Laufzeit). (Siehe andre Seite.)

Berliner Wechselkurse auf Brüssel.

80	05	10	15	20	25	30	35	40	45	50	55	60	65	70	75	80	85	90	95	81	05	10	15	20	25	30	35	unter Pari	über Pari	zu- sammen
1889	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7	12	6	9	8	8	18	19	11	10	10	11	22	4	—	—	—	99	57	156
1890	—	—	5	3	7	3	5	5	1	5	4	3	6	13	15	16	27	9	4	10	7	4	—	—	—	—	—	131	21	152
1891	—	—	6	2	10	11	2	7	12	18	24	3	30	20	7	2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	154	—	154	
1892	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3	1	5	7	17	33	14	16	38	21	1	—	—	—	—	—	96	60	156
1893	—	—	—	—	1	—	—	2	5	8	7	9	18	13	10	5	6	4	13	19	18	11	3	—	—	—	101	51	152	
1894	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	—	—	1	5	21	24	28	30	14	10	18	3	2	—	80	77	157	
1895	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	9	7	21	28	41	20	10	10	1	2	—	—	108	43	151	
1896	—	—	—	—	—	—	—	2	—	8	10	8	8	6	2	6	14	33	38	11	10	—	—	—	—	—	97	59	156	
1897	—	—	—	—	—	—	—	3	5	8	10	19	17	3	5	24	25	32	10	—	—	—	—	—	—	—	151	10	161	
1898	—	—	—	—	—	—	2	6	21	5	9	6	15	21	33	29	5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	152	—	152	
1899	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8	14	10	26	30	23	19	18	2	—	—	—	—	—	—	130	20	150	

Im ganzen wurden an 1697 Tagen Wechsel notiert und hiervon waren 1299 Tage für uns günstig und nur 398 Tage ungünstig. Wir sehen also hier im Gegensatz zu der niederländisch-deutschen Zahlungsbilanz eine durchaus günstige Gestaltung unserer Zahlungsbilanz Belgien gegenüber.

Bei der Statistik über die Goldein- und Goldausgänge haben wir uns allein auf die deutschen Angaben zu stützen, da uns hier auch die belgischen Ausweise fehlen.

Es betrug in Millionen Mk.:

Jahre	Einfuhr:		Ausfuhr:	
	Gold	Silber	Gold	Silber
1889	1,2	0,3	—	—
1890	2,0	0,4	—	—
1891	1,7	3,0	—	—
1892	0,9	0,6	—	—
1893	1,5	—	—	—
1894	1,0	0,1	—	—
1895	0,7	1,0	—	—
1896	1,4	0,7	—	—
1897	2,9	1,5	—	—
1898	3,2	0,8	—	—
1899	1,6	1,0	—	—

Aus dieser Tabelle ergibt sich, dass eine Goldausfuhr nach Belgien nicht stattgefunden hat, ebensowenig wie eine Silberausfuhr. Der Goldimport ergibt für die Jahre 1889—1900 18,1 Millionen Mk. und der Silberimport während desselben Zeitraumes 9,4 Millionen Mk. Dieses Ergebnis dürfte mit dem Stand der Wechselkurse durchaus übereinstimmen, da der Goldausfuhrpunkt für Deutschland nicht erreicht wird.

Untersuchen wir nun ferner die belgisch-deutsche Warenverkehrs-bilanz nach den beiderseitigen statistischen Ausweisen.

Es betrug in Millionen Mk.:

Jahre	Einfuhr:		Ausfuhr:	
	deutsche	belgische	deutsche	belgische
1889	337,2	205,9	137,2	139,0
1890	316,9	198,2	150,8	135,6
1891	251,7	238,6	153,3	131,3

Jahre	Einfuhr:		Ausfuhr:	
	deutsche	belgische	deutsche	belgische
1892	208,2	250,3	140,7	134,2
1893	189,9	240,7	147,8	144,1
1894	171,6	155,4	149,9	148,1
1895	179,2	248,6	159,2	159,3
1896	175,7	261,7	168,0	172,3
1897	186,5	290,6	189,6	187,1
1898	201,4	361,0	187,3	196,2
1899	246,1	388,4	207,1	228,3

Ähnlich wie bei den Niederlanden, nur nicht in so hohen Ziffern bewegt sich die Einfuhr Belgiens in Deutschland im Durchschnitt der Jahre in aufsteigender Linie, und es ergibt sich für uns in jedem Jahre eine passive Warenverkehrsbilanz. Nach unserer Statistik ist auch die Passivität mit Ausnahme des Jahres 1897 vorherrschend. Die beiderseitigen Angaben über die Ausfuhr ergaben nach obiger Tabelle fast die gleichen Werte, während bei der Einfuhr zuerst nach unserer Statistik die Werte höher sind und dann sich stark vermindern, nach der belgischen Statistik ist es dagegen gerade umgekehrt. Die Werte bezüglich der Einfuhr dürften etwa gerade in der Mitte zwischen den beiden Angaben liegen, und so sich eine schwache Passivbilanz des Deutschen Reiches gegenüber Belgien ergeben. Das letztere versorgt uns hauptsächlich mit Rohstoffen (Wolle), welche die Hälfte der Einfuhr ausmachen; die übrige Hälfte setzt sich aus Garnen, Koks und Nahrungsmitteln zusammen. Die starke Rohstoffeinfuhr haben wir grösstenteils auf das Konto des Auslandes und zwar Englands zu setzen, da von Belgien nicht anzunehmen ist, dass besonders so reichliche Mengen Wolle seiner Eigenproduktion, wie angegeben wurde, entstammen. In Wahrheit dürfte also wohl ein Ausgleich der beiderseitigen Warenverkehrsbilanzen zu Deutschlands Gunsten sich ergeben. Wenn dem nicht so wäre, so liesse sich wohl schwerlich der durchaus günstige Stand der Berliner Wechselkurse auf Brüssel erklären. Auch dass die deutsche Goldstatistik gar keine Gold- bzw. Silberausgänge für die Jahre 1889—1900 nachweist, ist ein weiterer Beleg für unsere Behauptung.

Wir gehen nunmehr gleich zur Betrachtung der französisch-deutschen Zahlungsbilanz über, da es uns leider nicht möglich ist, nähere Angaben über die einzelnen Jahre zu bringen.

4. Die französisch-deutsche Zahlungsbilanz.

Der Pariwert für das 20-Franken-Stück ist hier auch gleich 16,20 Mk.; also der Pariwert des in Berlin notierten französischen Wechselkurses von 100 Frs. = 81 Mk. Bezüglich der Goldpunkte herrscht natürlich gegenüber Berlin ein Unterschied, indem die Goldpunkte für Belgien dem Pari näher liegen als die für Paris, da die Entfernung von Berlin nach Brüssel etwas kleiner ist als die von Paris nach Berlin. Die beiden Goldpunkte sind: 80,56 Mk. und 81,37 Mk.

Zunächst geben wir nun unsere Währungstabelle, in welcher wir, wie auch bei der belgisch-deutschen Zahlungsbilanz, die Wechselkurse nach 5 Pfg. entsprechend den Berliner Notierungen auf Paris abgestuft haben. Auch hier haben wir nur die Notierungen des kurzen Wechsels unserer Kurstabelle zu Grunde gelegt. (Siehe folgende Seite.)

Aus unserer Währungstabelle ergeben sich ebensoviel Notierungen wie bei der vorigen: nämlich 1697. Von diesen waren 726 zu unseren Ungunsten und nur 971 zu unseren Gunsten. Es zeigt sich also das geringe Plus von 245 Tagen. Ein Blick auf unsere Kurstabelle erklärt dieses aber auch vollauf, sind doch nur drei Jahre: 1890, 1891 und 1898 für uns günstig, während die übrigen acht Jahre durchschnittlich mehr Notierungen über Pari als unter Pari zeigen. Selbst bei der niederländisch-deutschen Zahlungsbilanz zeigte sich ein grösseres Mehr von uns günstigen Tagen, nämlich 282 Tage.

Vergleichen wir zunächst mit diesem ungünstigen Stand der Berliner Wechselkurse auf Paris die Goldbewegungen zwischen beiden Ländern. Auch der Bewegung des Silbers haben wir hier einige Aufmerksamkeit zu schenken. Wir bringen daher die Angaben über die Bewegungen dieser beiden Metalle in einer Tabelle, um die Sache übersichtlicher

Berliner Wechselkurse auf Paris.

80	25	30	35	40	45	50	55	60	65	70	75	80	85	90	95	81	05	10	15	20	25	30	35	40	unter Pari	über Pari	zu- sammen
1889	—	—	—	—	—	—	3	10	2	13	8	17	12	10	7	10	11	13	10	14	6	8	2	—	82	74	156
1890	—	1	3	13	8	9	6	11	6	10	8	11	18	16	20	10	6	—	—	—	—	—	—	—	140	16	156
1891	5	5	10	11	4	10	18	14	24	20	8	12	20	4	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	156	—	156
1892	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	3	11	20	23	23	22	16	21	9	2	—	—	—	—	81	80	161
1893	—	—	—	—	—	2	3	9	6	20	23	1	5	3	10	29	7	6	21	22	7	—	—	—	82	83	165
1894	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3	5	9	6	15	49	16	9	8	14	3	—	—	—	38	99	137
1895	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	4	6	14	17	10	21	17	26	21	8	1	—	—	—	52	94	146
1896	—	—	—	—	—	—	2	2	3	10	2	7	6	12	23	22	18	20	16	7	2	—	—	—	67	85	152
1897	—	—	—	—	—	—	—	—	4	4	15	15	22	8	12	7	33	20	18	1	—	—	—	—	80	79	159
1898	—	—	—	—	—	—	—	3	13	24	19	20	17	27	13	11	7	—	—	—	—	—	—	—	136	18	154
1899	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	7	25	24	25	23	32	13	3	1	1	—	—	57	98	155

Der Edelmetallverkehr zwischen Frankreich und Deutschland nach französischer Statistik.

1000 hg oder 100 kg.

Gold

Silber

Jahre	Import			Export			für Deutsche	Import			Export			für Deutsche
	Barren	Münzen	zusammen	Barren	Münzen	zusammen	+ -	Barren	Münzen	zusammen	Barren	Münzen	zusammen	+ -
1889	4,1	98,7	102,8	0,01	8,9	8,9	- 93,9	26,1	15,5	41,6	-	107,1	107,1	+ 65,5
1890	4,2	25,6	29,8	3,1	128,4	131,5	+ 101,7	29,6	47,8	77,4	-	84,6	84,6	+ 7,2
1891	3,5	12,0	15,5	17,5	128,7	146,2	+ 130,7	90,0	18,7	108,7	231,0	330,9	561,9	+ 453,2
1892	-	45,4	45,4	19,2	16,4	35,6	- 9,8	16,6	64,4	81,0	-	259,7	259,7	+ 176,7
1893	-	25,4	25,4	1,7	18,5	20,2	- 5,2	12,6	66,6	79,2	-	252,9	252,9	+ 173,7
1889/1893	11,8	207,1	218,9	41,51	300,9	342,4	+ 123,5	174,9	213,0	387,9	231,0	1,055,2	1,266,2	+ 878,3
1894	1,4	57,4	58,8	2,3	18,8	21,1	- 37,7	16,7	24,5	41,2	10,7	179,2	189,9	+ 148,7
1895	-	32,5	32,5	2,964,8	16,713,4	19,678,2	+ 19,645,7	38,7	18,8	57,5	1,226,8	25,318,0	26,544,8	+ 26,487,3
1896	-	21,3	21,3	25,3	182,3	207,6	+ 186,3	36,2	13,8	50,0	26,1	-	26,1	- 23,9
1897	-	6,1	6,1	36,4	132,7	169,1	+ 163,0	6,9	43,3	50,2	32,8	-	32,8	- 17,4
1898	-	8,1	8,1	80,7	100,0	180,7	+ 172,6	13,9	29,8	43,7	211,9	-	211,9	+ 168,2
1899	-	46,9	46,9	54,4	17,3	71,7	+ 24,8	37,6	73,8	111,4	92,6	-	92,6	- 18,8
1894/1899	1,4	172,3	173,7	3,163,9	17,164,5	20,328,4	+ 20,154,7	150,0	204,0	354,0	1,600,9	25,497,2	27,098,1	+ 26,741,1
1889-1900	13,2	379,4	392,6	3,205,4	17,465,4	20,670,8	+ 20,278,2	324,9	417,0	741,9	1,831,9	26,532,4	28,364,3	+ 27,622,4

Arnold, Die Handelsbilanz Deutschlands.

4

4. Die französisch-deutsche Zahlungsbilanz.

zu gestalten. Die Ziffern sind die des Spezialhandels. (Siehe S. 49.)

Aus unserer Tabelle ergibt sich ein Plus von 20,278,200 kg Gold für die Jahre 1889—1900, um welchen Betrag der Gold-export Frankreichs nach Deutschland unseren Export nach dort übertrifft. Das Mehr des Silberexportes Frankreichs nach Deutschland gegenüber unserer Silberausfuhr nach dort beläuft sich für denselben Zeitraum auf 27,622,400 kg. Setzt man 1 kg Gold = 3000 Frcs. und 1 kg Silber = 200 Frcs., welche Werte die französische Statistik ihren Berechnungen zu Grunde zu legen pflegt, so ergeben sich folgende Zahlen:

Für Gold: 60,834,6 Mill. Frcs. (48,668,8 Mill. Mk.)

Für Silber: 5,524,8 Mill. Frcs. (4,419,8 Mill. Mk.).

Arendts Tabelle, nach der wir die unserige konstruiert haben, zeigt ein ganz andres Bild. Denn es ergibt sich für die Jahre 1850—1870 für Deutschland eine Passivbilanz von 846,5 Millionen Frcs. in Gold und 43,6 Millionen Frcs. in Silber. Allerdings findet diese Passivbilanz darin ihre Erklärung, dass es das russische Gold war, welches auf dem Wege nach Paris Berlin als Transitplatz benutzte.

Arendt gelang es nachzuweisen, dass die französisch-deutsche Zahlungsbilanz in dem genannten Zeitraum für uns günstig war, da es die englisch-deutsche auch war. Und zwar lag das daran, dass dieselben Faktoren, welche England gegenüber wirksam waren, auch auf Frankreich ihre Wirkung ausübten. Denn Berlin spielte die Vermittlerrolle zwischen dem Westen und Osten. Dazu kamen die Schwankungen der Edelmetallpreise, welche gleichmässig hier wie dort einwirkten, ferner war es die kommerzielle Lage Deutschlands. Frankreich und England waren die höher entwickelten Industrieländer Deutschland gegenüber, und letzteres erwarb mit seinen Agrarprodukten die Industrieprodukte beider Länder und zugleich Rohstoffe für seine eigene Industrie. Mit den Überschüssen seiner Landwirtschaft deckte also Deutschland damals seine Industrieschulden. Die Einwirkungen auf die Wechselkurse Deutschlands waren daher sowohl Frankreich als England gegenüber dieselben zu nennen.

Für den von uns zu betrachtenden Zeitraum hat sich die Situation wesentlich geändert, indem Deutschland seit dem Jahre 1870 einen solch grossen Aufschwung genommen hat, dass es ihm gelang, Frankreich aus seiner Position als zweite Handelsmacht zu verdrängen und sich an dessen Stelle zu setzen. Ein weiterer wichtiger Punkt ist das Faktum, dass England nicht mehr an Russland Kapital ausleiht, sondern dass Frankreich, Holland und das Deutsche Reich selbst die ausschliesslichen Kreditgeber Russlands geworden sind. Deutschland ist eben so reich durch seinen Handel und seine Industrie geworden, dass es selbst imstande ist, Kapitalien in grossen Mengen auszuleihen; es wird darin nur von England und Frankreich übertroffen.

Berlin ist nicht mehr allein Vermittler zwischen dem Osten und Westen, sondern neben London tonangebend in Europa geworden. Aber nicht nur in Europa, sondern auch in den übrigen Erdteilen übt Berlin einen gewichtigen Einfluss aus. Das deutsche Kapital dringt von Jahr zu Jahr mehr und mehr auch in die entferntesten Länder und unterwirft sich immer mehr Gebiete der Erde. Waren früher London und Paris die bedeutendsten Börsenplätze der Welt, so sind es heute London, Berlin und New York, während Paris sich mit dem vierten Platz begnügen muss.

Durch diese Verschiebung und die dadurch hervorgerufenen Einwirkungen auf die Zahlungsbilanz Deutschlands sind die ausschlaggebenden Faktoren England und Frankreich gegenüber durchaus verschiedene geworden. Wie wir bei der englisch-deutschen Zahlungsbilanz gesehen haben, sind der überseeische Handel des Deutschen Reiches und die damit verknüpften Kreditoperationen die hauptsächlichsten Gründe für den günstigen Stand der deutschen Zahlungsbilanz England gegenüber. Bei der französisch-deutschen Zahlungsbilanz dagegen spielen die Wanderung russischer, österreichischer und italienischer Effekten, sowie die Anleihe-Aufnahmen Russlands eine Hauptrolle. Hier kommt demnach Berlin mehr als Transitplatz in Frage und es stellen sich daher auch die Wechselkurse für uns bedeutend ungünstiger als England gegenüber.

Wir fahren nunmehr, nachdem wir die Stellung Berlins

Paris gegenüber näher präzisiert haben, in der Betrachtung der französisch-deutschen Zahlungsbilanz fort und vergleichen die beiderseitigen statistischen Angaben über die Warenverkehrsbilanz beider Länder miteinander.

Es betrug in Millionen Mk.:

Jahre	Die Einfuhr:		Die Ausfuhr:	
	deutsche	französische	deutsche	französische
1889	286,2	273,4	228,4	270,7
1890	267,0	273,3	231,1	280,8
1891	261,8	291,3	237,9	293,3
1892	262,3	284,3	202,9	269,9
1893	241,4	269,0	203,1	258,5
1894	214,1	259,7	188,4	248,2
1895	220,9	267,0	202,8	248,2
1896	236,6	271,8	201,6	246,3
1897	246,0	304,1	209,9	247,4
1898	265,3	315,2	205,4	267,2
1899	303,1	365,7	216,7	287,9

Die beiderseitigen statistischen Werte stimmen bezüglich der Mehreinfuhr Frankreichs in Deutschland völlig überein. Die französischen Ziffern sind höher als die unsrigen, sowohl bei der Ein- als auch bei der Ausfuhr, bedeutend sind diese Unterschiede in den beiderseitigen Statistiken aber nicht zu nennen. Es ergibt sich also eine schwache Passivbilanz Deutschlands Frankreich gegenüber bis zum Jahre 1897; mit diesem Jahre jedoch wurde die Passivität grösser. Es dürften sich daher die durchschnittlich für uns ungünstigen Notierungen der Wechselkurse zum Teil hierauf zurückführen lassen. Zum Teil jedoch beruhen sie auch auf den Kreditoperationen Frankreichs mit dem Osten und Süden Europas.

Wir gehen nunmehr zur Betrachtung der einzelnen Jahre über. In ähnlicher Weise wie bei der holländisch-deutschen Zahlungsbilanz wirkte auch hier der Abfluss russischer wie österreichischer Effekten von Deutschland teils nach Frankreich, teils in die Heimat ein. Besonders trug zu dieser Abstossung russischer Werte die Emission der russischen Konvertierungsanleihe von 700 Millionen Frcs. in Paris bei. Diese Emission

war von einem derartigen Erfolg begleitet, dass die Folgen des Kupferkrachs an der Pariser Börse als völlig beseitigt angesehen werden müssen.

Im November des Jahres 1887 war nämlich von ersten Pariser Häusern z. B. dem „Comptoir d'Escompte“ und der „Société des Métaux“ ein Kupfersyndikat gegründet worden, welches sich zur Aufgabe machte, den Kupfermarkt der ganzen Welt zu beherrschen. Zu Anfang des Jahres 1889 war es ihm bereits nicht mehr möglich, alles Kupfer aufzukaufen. Man griff zu dem Mittel, eine franko-englische Kupferbank zu gründen. Allein es kam hierzu nicht, da man dem ganzen Unternehmen bereits zuviel Misstrauen entgegenbrachte. Es gelang nur, eine französische Gesellschaft, die „Compagnie auxiliaire des Métaux“ zu gründen. Aber auch dieser war es nicht möglich, den Zusammenbruch des Kupfersyndikates fernzuhalten; bereits am 2. März 1889 erfolgte dieser. Die Folgen waren zunächst in der Weise günstig für uns, indem die Russenhetze aufhörte und wiederum Effekten dieses Landes in deutschen Besitz übergingen. Aber alsbald trat hierin wieder durch die erwähnte grosse russische Konvertierungsanleihe eine Änderung ein. Abgesehen von diesen Effektenbewegungen übte der Zusammenbruch des Pariser Kupfersyndikates keinen grossen Einfluss auf die Gestaltung der Zahlungsbilanz Deutschlands. Die Berliner Börse blieb gänzlich unberührt von diesem Pariser „débâcle“.

Der hohe Kursstand der Berliner Wechsel auf Paris in den Sommermonaten findet hauptsächlich seine Erklärung in der Pariser Weltausstellung. Im Juli und August stieg der Kurs sogar auf 81,35 Mk., der höchste in den Jahren 1889—1900. Der Goldexport nach Frankreich war infolgedessen sehr bedeutend. Da die deutsche Reichsbank alsbald eine Erhöhung ihrer Diskontrate auf 5 % vornahm, so liessen die Goldabflüsse nach. Dass die Wechselkurse zu Ende des Jahres (November und Dezember) wieder für uns günstig wurden, lag darin, dass das französische Kapital bei uns Anlage suchte, da der hohe Diskontsatz unserer Reichsbank dazu reizte. Durch diese Bewegung wurden zum Teil die starken Goldabflüsse wieder wett gemacht.

Besonders gross war auch in diesem wie bereits im vorigen Jahre der Abfluss der italienischen Rente, sowie italienischer Eisenbahn-papiere von Frankreich nach Deutschland. Durch die Kündigung des italienisch-französischen Handelsvertrages war ein Zollkrieg zwischen beiden Ländern ausgebrochen. Frankreich benutzte die Gelegenheit, die italienischen Effekten abzustossen, welche wir in ganz bedeutendem Umfange zu allerdings weichenden Kursen (so bei den Eisenbahn-papieren) kauften.

Wie stark sich im Jahre 1889 die Wechselkurse zu unseren Ungunsten stellten, erhellt so recht aus dem starken Goldimport Deutschlands nach Frankreich. Derselbe betrug 102,800 kg, während der Goldexport Frankreichs nach uns nur 8,900 kg beträgt, demnach ergibt sich ein Minus von 93,900 kg für uns. Dass sich dagegen in der Silberbilanz deutscherseits ein Plus von 65,500 kg ergab, lag an dem starken Abfluss von Silbergeld von Frankreich nach den Staaten der lateinischen Münzunion, besonders nach Italien.

Die beiden folgenden Jahre 1890 und 1891 sind zwei durchaus günstige Jahre. Im ersteren wird das Pari nur zehnmal erreicht und sechsmal überschritten, während 1891 der Kurs nur einmal sich auf 80,95 Mk. als seinen höchsten Stand stellt. Das Jahr 1890 bildete die Reaktion auf die enorm hohen Wechselkurse der Devise Paris. Man geht nicht fehl, wenn man annimmt, dass die Kurse noch tiefer unter Pari gesunken wären, wenn Frankreich nicht sein Guthaben im November und Dezember aus Berlin zurückgezogen hätte. Es ergibt sich für Deutschland eine aktive Goldbilanz von 101,700 kg und eine des Silbers von 7,200 kg. Der Goldexport Deutschlands nach Frankreich war etwa ein Viertel des vorigen Jahres, dagegen zeigte es sich, dass ca. die Hälfte mehr an Silber von uns nach dort importiert wurde, als das im Jahre 1889 geschehen war. Das Jahr 1891 erscheint als das günstigste hinsichtlich des Standes der Berliner Wechselkurse auf Paris. Zum Teil findet diese Bewegung ihre Erklärung in dem Umstande, dass die Warenverkehrsbilanz nach der französischen Statistik wenigstens für uns aktiv war und sie wird es wohl auch tatsächlich gewesen sein, oder es hat zum mindesten ein Ausgleich stattgefunden. Die näheren Umstände noch einmal auseinander

zu setzen, würde lediglich eine Wiederholung des bereits früher Gesagten sein. Nur soviel sei erwähnt, dass dieselben Einflüsse, welche sich hier geltend machen, auch diejenigen sind, welche von holländischer Seite einwirkten. Hauptsächlich den fortgesetzt starken Abflüssen russischer Effekten haben wir es zu danken, dass sich die franko-deutsche Zahlungsbilanz noch günstiger gestaltete als die holländisch-deutsche in diesem Jahre. Die Goldbilanz schloss mit einem Mehr von 130,700 kg; die Silberbilanz sogar mit einem solchen von 453,200 kg ab.

In den Jahren 1892 und 1893 zeigt sich dagegen ein Umschwung, der besonders das Jahr 1892 und noch die erste Hälfte von 1893 umfasste. Die Wechselkurse zu unseren Gunsten und Ungunsten halten sich durchaus die Wage, die Goldbewegungen ergeben eine schwache Passivbilanz von 9800 kg für 1892 und 5200 kg für 1893, während beim Silber sich ein Mehr von 176,700 kg bzw. 173,700 kg für uns ergibt. Der bedeutend höhere Stand der Kurse gegenüber den Vorjahren — im Jahre 1892 wird nicht einmal der Goldausfuhrpunkt für Paris erreicht — ist nach den Handelskammerberichten einmal auf die bedeutend besseren Ernten in Frankreich zurückzuführen. Es zeigt sich dies deutlich in dem starken Nachlassen des Waren-Importes gegenüber 1891, welches sich sowohl in der deutschen als in der französischen Statistik stark ausprägt. Den Warenexport lässt die letztere um 7 Millionen Mark fallen, während die deutschen Ausweise eine Steigerung von 0,5 Millionen Mark aufweisen. Ferner trug der Umstand wesentlich zur Verschlechterung unserer Zahlungsbilanz bei, dass sich wieder eine stärkere Passivität unserer Warenverkehrsbilanz ergab und dieselbe nicht mehr mit russischen Effekten zu begleichen war, da so ziemlich alle Russenwerte nach Paris bzw. Amsterdam abgeflossen waren. Dagegen fand eine starke Wanderung italienischer Papiere von Paris nach Berlin durch Operationen der Fondsarbitrage statt. Am stärksten machte sich dieses geltend, als die Pariser Börse durch den Panama-Krach völlig daniederlag. Zudem wurde gegen Ende des Jahres von der Bank von Frankreich die gesetzliche Notengrenze fast erreicht. Es fanden infolgedessen keine Käufe fremden Goldes mehr statt.

In dem ersten Halbjahr von 1893 hielt sich der Kurs, abgesehen von Juni und Juli, dauernd über dem Pari. Wir haben diesen Vorgang darauf zurückzuführen, dass die Arbitrage den billigen Geldstand in Berlin benutzte, um für die aus Paris im vorhergehenden Jahre bezogenen italienischen Effekten nach Paris zu remittieren. Im zweiten Halbjahr dagegen sank der Wechselkurs unter Pari. Auch hier waren wiederum die Operationen der Arbitrage die ausschlaggebenden Faktoren. Bei uns zogen die Geldsätze stark an, während sie in Frankreich auf demselben niedrigen Stande verharren. Es rentierte sich daher, Geld in Frankreich durch Trassierungen zu leihen. Um so mehr erweist sich diese Annahme als richtig, da die grossen Verkäufe in italienischer Rente seitens Frankreichs an Deutschland fortgesetzt wurden. Es hätte dann eben ohne die erwähnten Operationen der Arbitrage der Wechselkurs nicht unter Pari fallen können.

Dieser fünfjährige Zeitraum schliesst trotz der drei ungünstigen Jahre 1889, 1892 und 1893 mit einem Plus von 121,500 kg Gold und von 878,300 kg Silber ab. Hervorgerufen wird dieses durchaus günstige Resultat durch den starken Abfluss russischer und österreichischer Effekten von Berlin nach Paris in den Jahren 1890 und 1891. Die Wechselkurse stellten sich infolgedessen durchaus günstig in diesen beiden Jahren.

Da die deutsche Reichsbank gleich zu Anfang des Jahres 1894 ihren Diskont von 5% auf 4% und am 5. Februar auf 3% herabsetzte, wurden die grossen Kapitalien, welche Frankreich in Berlin im letzten Halbjahr von 1893 angelegt hatte, zurückgezogen, um anderwärts lohnender verwendet zu werden. Die Wechselkurse stellten sich daher durchaus ungünstig für uns. Dass diese ihren ungünstigen Stand beibehielten, ist zum Teil auf die Passivität der Warenverkehrsbilanz und weiterhin auf die fortgesetzte Wanderung italienischer Effekten von Frankreich nach Deutschland zurückzuführen. Es ergab sich ein Minus in der Goldbilanz für uns von 37,700 kg.

Wir kommen nunmehr zu dem Jahre 1895, in welchem trotz des ungünstigen Standes der Wechselkurse (+ 52 und — 94 bei 146 Notierungen) ein geradezu ungeheurer Gold- wie Silberexport von Frankreich nach Deutschland stattfand.

Um 19,645,700 kg Gold, sowie um 26,487,300 kg Silber überwog der Import in Deutschland den Export nach Frankreich. Der letztere dagegen dürfte durchaus den Stand der Berliner Wechselkurse auf Paris entsprechen und bietet daher auch nichts aussergewöhnliches. Diese abnorm hohen Importziffern haben wir auf die Vorgänge in der Türkei bzw. in Konstantinopel zurückzuführen. Zwischen Paris und Konstantinopel waren immer engere Beziehungen geknüpft worden, und hier wie dort war eine starke Überspekulation in türkischen Staatsfonds, Bank- und Industrie-Aktien entstanden. Als die armenischen Unruhen in Konstantinopel ausbrachen, kam es dort zu einer Panik und es begann ein „Run“ auf die Ottomanbank. Hier half man sich durch ein Moratorium der türkischen Regierung mehrere Monate. Dagegen wurde von den französischen Kommissionären Erfüllung der Aufträge verlangt. Infolgedessen kam es zum Bankerott vieler Häuser der Coullisse an der Pariser Börse. Besonders trugen dazu noch die ungeheueren Verluste auf dem Goldshares-Markte bei, auf welchem durch die Vorgänge in Konstantinopel eine vollständige Deroute eintrat.

Dieser umfangreiche Edelmetallimport Frankreichs nach Deutschland ist also zum grössten Teile auf den Ausbruch der Krisis in Konstantinopel zurückzuführen, da eben die türkisch-griechischen Auftraggeber, welche die meisten Geschäfte in Paris laufen hatten, Erfüllung ihrer Aufträge verlangten. Berlin diente also als Transitplatz zwischen Paris und Konstantinopel. Aber auch als Vermittler zwischen Paris und Petersburg spielte es eine Rolle, da ziemlich grosse Summen an Gold und Silber von Frankreich nach Russland flossen.

Es folgt ein vierjähriger Zeitraum, in dem sich die Wechselkurse so ziemlich die Wage hielten. In den beiden ersten Jahren 1896 und 1897 stellten sich die Wechselkurse nur in den letzten drei bzw. vier Monaten zu unseren Gunsten, da die Zinssätze bedeutend anzogen. Dass sich trotzdem eine Aktivbilanz in Gold für uns ergab, lag lediglich an dem Aufschwung unserer Industrie, welcher es ermöglichte, die Passivität der französisch-deutschen Warenverkehrsbilanz durch Hinaussenden von Fonds nicht nur zu begleichen, sondern sogar die

gesamte Zahlungsbilanz aktiv zu gestalten. Im Jahre 1898 rührten die so überwiegend günstigen Notierungen der Wechselkurse von dem hohen Zinsfuss in Berlin her, der eine starke Anlage französischen Kapitals bei uns zeitigte. Im folgenden Jahre sehen wir jedoch, wie ein völliger Umschwung hierin eintritt und zwar beruhte derselbe auf der Zurückziehung der französischen Guthaben. Im Dezember wurde der höchste Kurs des ganzen Jahres mit 81,30 Mk. erreicht. Dass sich Frankreich gegenüber für uns nicht eine starke Gold-Passiv-Bilanz ergab, war auf denselben Umstand zurückzuführen, den wir bei der englisch-deutschen Zahlungsbilanz angeführt haben.

Zum Schluss haben wir nun noch des Umstandes Erwähnung zu tun, dass unsere Edelmetallbilanz, wenn wir von den Ergebnissen des Jahres 1895 absehen, durchaus im Einklang mit dem geringen Plus von 245 uns günstigen Wechseltagen in dem Zeitraum von 1889—1900 zu bringen ist. Nehmen wir nämlich an, dass das Jahr 1895 ein Mehr von nur 80,000 kg Gold für uns aufzuweisen hat, so ergibt sich für sämtliche Jahre eine Summe von nur 712,500 kg, welcher ein Betrag von 1,710 Millionen Mk. entspricht. Bei der Silberbilanz würden sich dann, wenn wir für das Jahr 1895 einen Ausgleich des Imports und Exports annehmen, ein Plus von 181,6 Millionen Mk. ergeben. Diese Summe dürfte dann auch denjenigen Mengen an Silber etwa gleichkommen, welche über Berlin mehr nach dem Osten und Süden Europas geströmt sind als von dort nach Frankreich. Den Bewegungen dieses Metalles haben wir darum einige Aufmerksamkeit zuwenden zu müssen geglaubt, da es in der französischen Währung eine grosse Rolle noch heute spielt.

Nach Lexis beträgt der Besitz Frankreichs an Silbergeld $2\frac{1}{2}$ Milliarde, andre wollen ihn sogar auf $3\frac{1}{2}$ Milliarde Frcs. annehmen. Jedenfalls ist die Silbermünzen-Cirkulation in Frankreich sehr gross. Seinen Grund findet diese Tatsache einmal darin, dass dieses Land viel eigenes Silbergeld im Umlauf hat, zum andern infolge der lateinischen Münzunion, welche die fünf dazu gehörigen Staaten zwingt, ihr Silbergeld gegenseitig als Zahlungsmittel zuzulassen. Belgien pflegt sich z. B. fast nur des Silbers als Zahlungsmittel zu bedienen; löst doch die

belgische Bank ihre Noten in Silber ein. Gold findet sich in dem Verkehr Belgiens fast kaum.

Von den 3 Milliarden Frcs. Silbergeld sind etwa 600 Millionen Frcs. Münzen fremden Gepräges, von diesen sind ca. zwei Drittel italienischen Gepräges. Dieser starke Prozentsatz italienischer Silbermünzen hat jedoch durch die mit Frankreich am 15. November 1893 getroffene Vereinbarung einem wesentlich geringeren Platz gemacht, indem in den Jahren 1894 und 1895 „eine bedeutende Summe italienischer Scheidemünzen aus Frankreich nach Italien zurückgeschickt wurde“ (W. Lexis, Die internationale Bewegung der Edelmetalle in den letzten zehn Jahren, Jahrbücher f. Nat. u. Stat., III Folge, Bd. 15, S. 233—242). Nach den Berichten der Ältesten der Kaufmannschaft in Berlin aus dem Jahre 1894 nahm der italienische Tresor von Frankreich ca. 56 Millionen Lire italienischer Scheidemünzen zurück, teils wurden dieselben mit Gold, teils mit Wechseln in Goldvaluta gezahlt.

5. Die schwedisch-norwegische sowie dänisch-deutsche Zahlungsbilanz.

Nachdem wir unsere Zahlungsbilanz mit den wichtigsten Staaten Westeuropas einer näheren Betrachtung unterzogen haben, ist es zunächst erforderlich, die nordischen Staaten Schweden-Norwegen und Dänemark hier noch kurz anzuführen, ehe wir uns der nordamerikanisch-deutschen Zahlungsbilanz zuwenden. Und zwar geschieht das deshalb, weil die diesen Ländern gegenüber für Deutschland vorhandene starke Aktivbilanz fast immer durch Sterling-Wechsel beglichen wird. Wir glaubten dies um so mehr tun zu müssen, da uns hierdurch die Möglichkeit gegeben war, die englisch-deutsche Zahlungsbilanz nach jeder Richtung hin eingehend zu untersuchen. Der Export Schweden-Norwegens sowie Dänemarks nach England überwiegt den Import Englands ganz bedeutend. Wie gross dieser Mehrexport der beiden Staaten ist, ergibt sich am besten aus folgender Tabelle, welche wir nach der Heiligenstadts a. a. O. konstruiert haben, sowie auch die nachfolgende.

Verkehr Grossbritanniens (Waren).

Jahr	Einfuhr aus:			Ausfuhr aus:			Überschuss der Einfuhr	
	Dänemark	Schweden und Norwegen	zusammen	Dänemark	Schweden und Norwegen	zusammen		
	in Pfund Sterling							in 1000 Mk. (1 £ = 20 Mk.)
1889	7 845 877	12 704 560	20 550 437	2 817 954	6 402 154	9 220 108	11 330 229	226 607
1890	7 753 389	11 906 345	19 659 734	2 928 006	7 002 269	9 930 275	9 729 459	194 589
1891	7 936 787	11 873 280	19 810 067	3 032 612	6 586 438	9 619 050	10 191 017	203 820
1892	8 041 662	11 806 679	19 848 341	3 038 520	6 279 921	9 318 441	10 529 900	210 598
1893	8 936 835	11 986 844	20 923 679	2 971 569	6 125 028	9 096 597	11 827 082	236 542
1894	9 543 766	11 987 783	21 531 549	3 038 055	6 558 937	9 596 992	11 934 557	238 691
1895	9 799 328	12 615 983	22 415 311	3 135 122	6 568 779	9 703 901	12 711 410	254 228
1896	10 640 598	13 836 243	24 476 841	3 307 785	7 006 416	10 314 201	14 162 640	283 253
1897	10 968 397	14 834 607	25 803 004	3 476 663	7 547 212	11 023 875	14 779 129	295 583
1898	11 703 384	14 723 431	26 426 815	3 919 326	8 504 721	12 424 047	14 002 768	280 055
1899	12 432 977	15 354 132	27 787 109	4 399 025	9 904 696	14 303 721	13 483 388	269 668

Stellen wir dieser Tabelle diejenige des deutschen Handels, in Waren und Edelmetallen gegenüber.

(Tabelle siehe folgende Seite.)

Im Durchschnitt der Jahre beträgt nach der ersten Tabelle das Plus des Exportes nach England für Schweden-Norwegen und Dänemark 245,8 Millionen Mark. Nach der zweiten Tabelle dagegen überwiegt der deutsche Export nach den genannten beiden Staaten im Durchschnitt der Jahre um 69,7 Millionen Mark.

In den folgenden beiden Währungstabellen sehen wir, wie sich die Berliner Wechselkurse auf Kopenhagen und skandinavische Plätze durchaus zu unseren Gunsten stellen. Hauptsächlich Hamburg und Berlin sind der Markt für diese Wechsel. Das Arbitragegeschäft wird häufig auf dem Umwege über Kopenhagen gemacht, wenn es sich zwischen Hamburg, Berlin und London noch nicht rentiert.

(Tabelle siehe S. 63.)

Es wurden im ganzen Wechsel auf Kopenhagen von 1889 bis 1900 an 1682 Tagen notiert, von diesen waren für uns günstig 1597 und ungünstig nur 85. Bei den Kursnotierungen auf skandinavische Plätze ist das Verhältnis ein ähnliches. Von 1698 Tagen waren 1579 günstig und nur 119 ungünstig.

Unseren beiden Tabellen haben wir das Pari:

$$100 \text{ K} = 112,50 \text{ Mk.}$$

zu Grunde gelegt. Wir erhalten dasselbe durch folgenden Ansatz:

? Mark f. Gold sind in 1 skand. bzw. dänischen Krone enthalten, wenn 2480 Kr. aus 1 kg f. Gold geprägt werden und wenn aus $\frac{1}{2}$ kg f. Gold 1305 Mk. geprägt werden.

$$1 \text{ K} = 1,125 \text{ Mk.}$$

$$100 \text{ K} = 112,50 \text{ Mk.}$$

Die beiden Goldpunkte sind: 111,45 Mk. und 113,20 Mk. für die dänisch-deutsche Zahlungsbilanz. Wie wir aus unserer Währungstabelle ersehen, wird der Goldausfuhrpunkt für Berlin nicht ein einziges Mal erreicht oder gar überschritten. Der höchst erreichte Kurs über Pari beträgt 112,75 Mk. und zwar geschieht dieses im Jahre 1893. Bei der schwedisch-norwegisch-deutschen Zahlungsbilanz findet sich der höchste Kurs über

Verkehr des deutschen Zollgebietes (Waren und Edelmetalle).

Jahr	Einfuhr aus:				Ausfuhr aus:				Überschuss der Ausfuhr
	Dänemark	Norwegen	Schweden	zusammen	Dänemark	Norwegen	Schweden	zusammen	
	in Werten von Millionen Mark								
1889	42,7	20,7	50,1	113,5	72,2	35,4	71,3	178,9	65,4
1890	61,8	22,1	46,0	129,9	76,3	39,7	91,5	207,5	77,6
1891	75,4	19,8	52,1	147,3	73,4	40,0	73,5	186,9	39,6
1892	76,2	19,7	55,7	151,6	75,6	37,8	67,5	180,9	29,3
1893	50,3	19,3	61,4	131,0	80,8	38,8	70,8	190,4	59,4
1894	73,4	19,2	63,4	156,0	83,4	40,4	73,1	196,9	40,9
1895	73,0	15,3	62,9	151,2	100,9	42,4	76,6	219,9	68,7
1896	58,2	19,1	70,4	147,7	97,4	48,3	78,9	224,6	76,9
1897	60,4	24,1	87,5	172,0	107,4	55,5	92,9	255,8	83,8
1898	65,6	29,1	102,9	197,6	120,2	63,2	107,0	290,4	92,8
1899	77,5	24,8	104,2	206,5	125,8	77,0	136,1	338,9	132,4

Berliner Wechselkurse auf Kopenhagen (10 Tage Laufzeit).

111	60	65	70	75	80	85	90	95	112	05	10	15	20	25	30	35	40	45	50	55	60	65	70	75	+	-	zu- sammen
1889	—	—	—	—	—	—	—	—	2	2	17	8	18	21	10	20	34	9	8	2	3	—	—	—	131	13	144
1890	—	—	—	—	—	—	5	5	16	53	45	12	10	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	148	—	148
1891	—	—	—	—	6	11	43	23	13	21	6	4	5	3	8	3	8	1	—	—	—	—	—	—	153	—	153
1892	—	—	—	—	3	—	4	3	—	3	8	5	12	21	30	36	11	14	1	1	—	—	—	—	150	2	152
1893	—	—	—	—	4	1	5	9	14	2	15	13	5	8	12	18	19	12	8	2	3	—	2	1	137	16	153
1894	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1	3	5	17	16	22	46	37	6	1	—	—	—	—	148	7	155
1895	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	4	35	76	28	10	1	—	—	—	116	39	155
1896	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4	16	5	9	19	30	32	24	9	2	3	—	—	—	—	148	5	153
1897	—	—	—	—	—	—	—	—	2	7	11	36	26	20	31	17	6	—	—	—	—	—	—	—	156	—	156
1898	—	—	—	—	—	1	3	5	7	9	13	24	16	14	15	21	19	5	4	—	—	—	—	—	152	4	156
1899	—	—	—	—	3	7	10	8	15	16	16	31	20	16	9	5	1	—	—	—	—	—	—	—	157	—	157

Berliner Wechselkurse auf skandinavische Plätze (10 Tage Laufzeit).

111	70	75	80	85	90	95	112	05	10	15	20	25	30	35	40	45	50	55	60	65	70	+	-	zu- sammen
1889	—	—	—	—	2	—	1	2	20	13	6	13	23	10	39	13	13	2	1	—	—	142	16	158
1890	—	—	—	—	1	4	13	29	61	23	11	1	2	—	—	—	—	—	—	—	—	145	—	145
1891	—	—	2	9	41	19	24	5	18	6	3	5	10	4	7	—	—	—	—	—	—	153	—	153
1892	—	—	—	—	4	1	5	5	9	3	10	13	29	42	16	10	7	1	—	1	—	147	9	156
1893	—	—	—	—	3	12	19	3	12	8	5	8	22	20	21	5	7	4	3	—	1	148	15	163
1894	—	—	—	—	—	—	—	—	2	5	1	16	14	31	34	28	20	4	—	—	—	131	24	155
1895	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	30	80	34	10	1	—	—	111	45	156
1896	—	—	—	—	—	—	—	8	14	4	6	9	28	38	24	16	8	—	—	—	—	147	8	155
1897	—	—	—	—	—	—	—	6	14	28	32	13	31	26	7	—	—	—	—	—	—	157	—	157
1898	—	—	—	—	4	7	10	13	9	7	28	19	16	17	13	5	2	—	—	—	—	148	2	150
1899	—	—	1	12	13	11	18	14	26	16	18	8	9	4	—	—	—	—	—	—	—	150	—	150

Pari mit 112,70 Mk. ebenfalls im Jahre 1893. Überhaupt sind die Wechselkursbewegungen zwischen Berlin einerseits und Kopenhagen sowie den skandinavischen Plätzen andererseits so ziemlich die gleichen.

Zum Schluss bringen wir noch die Angaben über den Warenhandel Dänemarks und Norwegens mit dem Deutschen Reiche nach deren Statistik. Die entsprechenden Daten für die schwedisch-deutsche Warenverkehrsbilanz waren leider nicht erhältlich.

Es betrug in Millionen K nach der „Statistik Aarborg“ für Dänemark von 1889—1900:

Jahr	Einfuhr von Deutschland	Ausfuhr nach Deutschland
1889	—	—
1890	99,5	58,5
1891	110,6	68,1
1892	103,8	67,0
1893	110,4	47,2
1894	118,9	65,9
1895	122,1	65,5
1896	126,0	57,8
1897	129,3	65,7
1898	133,7	56,4
1899	144,2	66,6

Für Norwegen von 1891—1900 in Millionen K:

Jahre	Einfuhr von Deutschland	Ausfuhr nach Deutschland
1891	56,3	10,0
1892	55,2	15,6
1893	55,5	16,2
1894	56,2	15,2
1895	58,5	17,4
1896	63,9	17,8
1897	71,3	21,9
1898	82,1	23,1
1899	88,0	22,4

Wie wir hieraus ersehen, sind die Ziffern dieser Länder höher als die unsrigen; es würde sich im Durchschnitt der Jahre

allein für diese beiden Länder — von Schweden ganz abgesehen — ein Mehr der Ausfuhr Deutschlands nach beiden Ländern von ca. 90,4 Millionen K oder 101,2 Millionen Mk. für 1891—1900 ergeben. Nehmen wir an, der Handelsverkehr mit Schweden sei etwa gerade so gross wie der mit Dänemark, so dürfte sich der Mehrexport des Deutschen Reiches auf rund 150 Millionen Mk. im Durchschnitt der Jahre belaufen. Es ergibt sich demnach eine Differenz von 80 Millionen Mk., um welche Summe wir im Jahres-Durchschnitt hinter den statistischen Angaben der nordischen Reiche bezüglich des Wertes unseres Exportes zurückbleiben. Jedenfalls darf man annehmen, dass sich der Wert des deutschen Mehrexportes nach den drei Reichen zum mindesten auf etwa 110 Millionen Mk. durchschnittlich im Jahre beläuft.

Wir haben also hier einen teilweisen Beweis für unsere auf S. 9 aufgestellte Behauptung, dass der Besitz an Sterling-Wechseln mehrere Hundert Millionen Mk. im Jahre betragen würde. Bringt doch der Handel mit diesen drei Reichen allein schon über Hundert Millionen Mk. an Sterling-Wechseln pro Jahr nach Deutschland, welche bedeutende Mengen an englischen Wechseln wird erst der überseeische Handel des Deutschen Reiches zu uns strömen lassen.

6. Die nordamerikanisch-deutsche Zahlungsbilanz.

Zunächst haben wir auch hier das Pari zu bestimmen, das wir unserer Währungstabelle zu Grunde zu legen haben. Man erhält dasselbe durch folgenden Ansatz:

? Mark fein Gold sind in 1 Golddollar enthalten, wenn 664,63 Golddollar aus 1 kg fein Gold geprägt werden, und wenn aus $\frac{1}{2}$ kg fein Gold 1395 Mk. geprägt werden. Also:

$$\begin{aligned} 1 \text{ Golddollar} &= 4,1978 \text{ Mk.} \\ 100 \quad \quad \quad \text{,,} &= 419,78 \quad \quad \quad \text{,,} \end{aligned}$$

Der Goldpunkt für Berlin ist 423,30 Mk. Der Goldpunkt für New York ist dagegen 415,25 Mk. Wir sehen auch hier wieder, wie bedeutend näher der Goldeinfuhrpunkt für Deutschland dem Pari liegt, als der für New York. Diese Tatsache

beruht auf denselben Gründen, welche wir bei Bestimmung der Goldpunkte für die englisch-deutsche Zahlungsbilanz bereits angeführt haben. Und zwar ist die Differenz hier infolge der grossen Entfernung von New York bis Berlin bezw. Hamburg, sowie dass das Pari von 100 Doll. statt 1 Doll. zu Grunde gelegt wurde, zwischen dem Pari und den einzelnen Goldpunkten ganz bedeutend. Diejenige zwischen dem Goldeinfuhrpunkt für Deutschland und dem Pari beträgt 2,53 Mk., während diejenige zwischen dem Goldausfuhrpunkt für Deutschland und dem Pari 3,52 Mk. ausmacht. Wir haben auch hier die Angaben Ottomar Haupts von 1894 bezüglich der Goldpunkte und des Pari's unserer Betrachtung zu Grunde gelegt, da wir nicht imstande waren, in ähnlicher Weise wie bei der englisch-deutschen Zahlungsbilanz die Goldpunkte selbst zu berechnen, auch dürften dieselben so ziemlich noch den heutigen Verhältnissen entsprechen. (Siehe Tabelle folgende Seite.)

Was zunächst die Konstruktion unserer Kurstabellen anbelangt, so haben wir gemäss den Notierungen an der Berliner Börse das Pari von 100 Doll. = 419,78 Mk. zu Grunde gelegt und nach Viertelmark abgestuft.

Aus dieser Tabelle ersehen wir, wie mit Ausnahme der beiden letzten Jahre die Berliner Wechselkurse durchaus zu unseren Gunsten stehen. Die einzelnen Jahre ergeben folgenden Kursstand:

	unter Pari	über Pari	Zusammen
1889	125 Tage	8 Tage	133 Tage
1890	120 "	7 "	127 "
1891	100 "	3 "	103 "
1892	116 "	— "	116 "
1893	107 "	21 "	128 "
1894	113 "	3 "	116 "
1895	138 "	— "	138 "
1896	142 "	6 "	148 "
1897	139 "	— "	139 "
1898	37 "	103 "	140 "
1899	87 "	54 "	141 "
1889—1900	1224 Tage	205 Tage	1429 Tage

Berliner Wechselkurse auf New York (vista).

	415			416			417			418			419			420			421			422			423		
	25	50	75	25	50	75	25	50	75	25	50	75	25	50	75	25	50	75	25	50	75	25	50	75	25	50	75
1889	—	—	—	—	—	—	3	5	4	9	20	10	23	8	27	5	13	8	7	1	—	—	—	—	—	—	—
1890	—	1	—	2	1	2	3	11	10	23	9	11	6	11	2	12	4	6	6	3	1	1	—	1	—	—	—
1891	—	—	—	1	3	2	19	11	3	6	5	6	3	7	3	4	13	6	8	1	1	1	—	—	—	—	—
1892	—	—	1	2	2	2	1	7	10	13	14	17	22	14	6	4	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1893	—	—	—	1	3	3	2	4	3	8	12	25	14	7	10	9	5	1	3	2	5	3	1	—	—	3	—
1894	—	—	—	—	—	2	4	7	20	17	9	17	12	11	5	6	2	1	3	—	—	—	—	—	—	—	—
1895	—	—	—	2	1	14	19	14	14	11	24	14	4	8	5	6	—	—	2	—	—	—	—	—	—	—	—
1896	—	—	—	—	—	3	6	13	17	18	15	6	13	7	12	10	4	8	10	2	—	3	1	—	—	—	—
1897	—	—	—	—	—	—	—	6	11	3	16	13	11	5	14	29	29	—	2	—	—	—	—	—	—	—	—
1898	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	9	5	2	21	19	14	—	20	16	8	—	2	5	
1899	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19	4	—	11	18	11	8	16	29	10	3	7	5	—	—	—	

Hieraus ergibt sich, dass in den Jahren 1889—1900 von 1429 Notierungen die Wechselkurse an 1224 Tagen zu unseren Gunsten und nur an 205 Tagen zu unseren Ungunsten standen.

Vergleichen wir damit die Angaben über die Goldein- und Goldausfuhren von und nach Deutschland (Commerce and Navigation of The United States vom 30. Juni 1888 bis 30. Juni 1900).

Gold- und Silber- Ein- und Ausfuhr
von und nach Deutschland aus den Vereinigten Staaten.

Jahre	Einfuhr		Ausfuhr	
	Gold in Doll.	Silber in Doll.	Gold in Doll.	Silber in Doll.
1800	—	—	2,297,808	—
1891	2,758,812	845,901	16,530,377	910
1892	3,920,742	91,413	19,308,050	107,666
1893	478,811	9,688	37,913,100	4,500
1894	14,437,867	1,905	28,811,650	94,950
1895	1,376,762	12,328	15,147,637	92,114
1896	119,016	3,311	29,020,672	10,179
1897	3,554,697	12,573	18,478,682	17,221
1898	8,428,050	3,240	1,360,840	945
1899	190,996	1,940	3,018,000	59,612

Auch hier sehen wir genau dem günstigen bzw. ungünstigen Stand der Wechselkurse entsprechend ein starkes Überwiegen der Goldeinfuhr und nur in den Jahren 1898 und 1899 einen grösseren Goldexport. Besonders 1898 ist der letztere ganz bedeutend, nämlich 6,167,210 Doll. oder rund 24,7 Millionen Mk.; 1899 dagegen nur noch 2,827,004 Doll. oder 11,308,016 Mk. Im ganzen beläuft sich der Gesamtgoldimport in Deutschland von den United States auf:

181,196,423 Doll. oder 724,785,712 Mk.

Der Gesamtgoldexport aus Deutschland nach den Vereinigten Staaten betrug:

38,281,776 Doll. oder 153,127,104 Mk.

Es ergibt sich demnach ein Mehr von:

142,914,652 Doll. oder 571,658,608 Mk.

Soweit die amerikanische Statistik!

Vergleichen wir damit die Angaben der Reichs- und der Hamburgischen Statistik bezüglich der Goldherkünfte und Goldausgänge.

In Millionen Mk.:

Jahr	Einfuhr		Ausfuhr	
	Reichs-St.	Hamburg. St.	Reichs-St.	Hamburg. St.
1889	0,0	0,0	0,0	0,0
1890	8,1	3,1	0,0	0,0
1891	53,7	7,1	0,1	0,0
1892	77,2	45,2	0,2	0,0
1893	30,0	0,4	0,0	0,0
1894	81,8	52,4	0,0	0,1
1895	24,2	15,8	0,0	0,0
1896	49,1	39,9	0,0	22,1
1897	4,6	22,0	0,0	0,0
1898	0,3	0,0	0,0	5,1
1899	11,9	0,0	0,0	0,0

Wie unzulänglich die Angaben der Reichs- bzw. Hamburgischen Statistik sind, zeigt sich darin, dass die Goldexporte nur ganz minimal zur Anschreibung gelangt sind, und dass selbst die Goldeinfuhren ganz bedeutend hinter den amerikanischen Daten zurückbleiben. Das einzig Tatsächliche, was diese Ziffern ergeben, ist die Übereinstimmung mit dem Wechselkursstand, indem für das Jahr 1898 ein Import von nur 0,3 Millionen Mk. Gold, dagegen ein Export von 5,1 Millionen Mk. nach der Hamburgischen Statistik registriert wird und 1899 wieder eine Besserung darin eintritt. Im übrigen eignen sich diese Angaben aber ganz und gar nicht für unsere Zwecke. Wir sind daher auf die Angaben der nordamerikanischen Statistik allein angewiesen.

Um uns die Ursachen für diese durchaus günstige Zahlungsbilanz auf deutscher Seite klar zu machen, haben wir zuerst die beiderseitigen statistischen Handelsausweise über die Warenverkehrsbilanz miteinander zu vergleichen. Es betragen in Millionen Mk.:

Jahr	Einfuhr		Ausfuhr	
	deutsche	amerikanische	deutsche	amerikanische
1889	317,5	272,0	395,0	326,8
1890	405,5	342,0	416,6	395,2
1891	456,5	370,8	357,8	379,2
1892	612,0	422,0	346,7	331,6
1893	451,1	334,0	354,3	384,8
1894	532,9	369,2	271,1	277,2
1895	511,7	368,0	368,7	324,0
1896	534,4	391,6	383,7	376,8
1897	651,4	500,8	397,5	444,8
1898	877,2	620,0	334,6	278,4
1899	907,2	622,8	377,6	336,8
1900 (30. Juni)		749,2		379,2

Es ergibt sich die überraschende Tatsache, dass die Warenverkehrs-bilanz für uns, abgesehen von den zwei bzw. drei ersten Jahren, sowohl nach der deutschen als der nordamerikanischen Handelsstatistik durchaus passiv ist, wenn auch diese Passivität nicht so stark in den Ziffern der Statistik der Vereinigten Staaten als in denjenigen der deutschen Statistik zu Tage tritt. In den Angaben über die Ausfuhr stimmen beide Länder fast ganz überein, in der Einfuhr dagegen sind die Werte in der Statistik der Vereinigten Staaten besonders in den letzten Jahren erheblich niedriger.

Aus der Warenverkehrsbilanz beider Länder ergibt sich für das Deutsche Reich ein starkes Minus. Wir können also nicht wie bei England davon ausgehen, dass der Warenhandel, abgesehen von den ersten drei Jahren, eine Hauptursache mit ist für den durchaus günstigen Stand der Berliner Wechselkurse auf New York. Vielmehr haben wir lediglich die Kreditgeschäfte als die alleinige Ursache der für uns aktiven Zahlungsbilanz den United States gegenüber anzusehen.

Für die Darstellung der nordamerikanisch-deutschen Zahlungsbilanz haben wir vor allem die Angaben des deutschen Ökonomen benutzt, da die einzelnen Handelskammerberichte nicht viel Positives für uns boten. Ferner ist hier noch der Umstand zu erwähnen, dass die amerikanischen Finanzjahre

jedesmal vom 30. Juni des einen Jahres bis zum 1. Juli des andern reichen und nicht wie bei uns vom 1. Januar bis 31. Dezember.

Dann haben wir noch voraus zu schicken, dass wir in den Vereinigten Staaten von Nordamerika nicht mit einer Centralbank, sondern mit mehreren Banken den sog. „Vereinigten New Yorker Banken“ zu rechnen haben.

Wir haben den von uns zu betrachtenden Zeitraum in zwei Teile zu zerlegen und zwar umfasst der erstere die Jahre 1889 bis 1897, der letztere die Jahre 1898—1900. In den Jahren 1889—1897 gestaltet sich die nordamerikanisch-deutsche Zahlungsbilanz für uns durchaus günstig, indem starke Goldimporte nach Deutschland stattfinden, hervorgerufen durch den durchaus günstigen Stand der Wechselkurse für uns. Diese Erscheinung rührt daher, dass deutsche Kapitalien in umfangreicher Masse in nordamerikanischen Eisenbahn-Obligationen und Industriepapieren angelegt waren und wurden. Diese deutsche Kapitalanlage war so bedeutend, dass trotz der mit dem Jahre 1891 bezw. 1892 einsetzenden passiven Handelsbilanz des Deutschen Reiches den Vereinigten Staaten gegenüber unsere Forderungen immer noch beträchtlich überwogen. Wie rasch es jedoch der Union gelang, diese Schulden zu bezahlen und zum Gläubiger Deutschlands zu werden, zeigen die Jahre 1898—1900.

Um so leichter ist der Union diese Rückzahlung der geliehenen Kapitalien geworden, da sie gerade die Waren in ungeheueren Mengen produzieren und exportieren konnte, welche Deutschland durch seine von Jahr zu Jahr steigende Industrialisierung mehr und mehr dringend benötigte. Es sind dies vor allem Getreide, Mehl, Fleisch, Baumwolle und Petroleum.

Besonders ungünstig für die deutsche Exportindustrie war der im Juli 1897 Gesetz werdende Dingley-Tarif, der die Krone der Hochschutzzollgesetzgebung der Union bildete. Hatte der Mac Kinley-Tarif von 1890 eine durchschnittliche Zollhöhe von 48,60%, der Wilson-Tarif eine solche von 41,75% ergeben, so sah der Dingley-Tarif eine solche von 54,5% vor. Wir sehen denn auch, wie infolge dieses neuen Gesetzes der Export Deutschlands ganz bedeutend nachliess, ja den tiefsten Stand

gegenüber der Einfuhr in den Jahren 1889—1900 aufzuweisen hat. Dieser Umstand in Verbindung mit der Begleichung der deutschen Forderungen auf die Union lässt die nordamerikanisch-deutsche Zahlungsbilanz, besonders des Jahres 1897/1898, in so überaus ungünstigem Licht erscheinen. Belief sich doch in diesem Jahre unser Goldexport auf 8,4 Millionen Doll. oder 33,6 Millionen Mk., während die Goldeinfuhr nur 1,2 Millionen Doll. oder 4,8 Millionen Mk. betrug. Es ergibt sich also eine Passivität in der Edelmetallbilanz von 28,8 Millionen Mk. für uns. Dazu kommt dann noch die passive Warenverkehrsbilanz mit einem Betrage von etwa 450 Millionen Mk., so dass die gesamte Zahlungsbilanz für uns mit einem Minus von rund 480 Millionen Mk. pro 1897—1898 abschliesst.

Kehren wir nun zu der Betrachtung der Jahre 1889—1897 zurück. Den Goldimport von 8,7 Millionen Doll. oder 34,8 Millionen Mk. der Union haben wir auf das starke Überwiegen unseres Exportes nach dorthin zu setzen. Mit Getreide konnte uns die Union in diesem Jahre weniger versorgen, obwohl unsere Ernte durchaus unzulänglich war, da in erster Linie Russland und dann Österreich-Ungarn in Betracht kamen. Allerdings war die amerikanische Mais- und Schmalzeinfuhr höher als im vorigen Jahre, andererseits aber war die Baumwolleneinfuhr gesunken. Dazu kamen noch die Zinszahlungen für die Kapitalinvestitionen Deutschlands in amerikanischen Eisenbahn- und Industrie-Unternehmungen.

Auch im Jahre 1890 hielt der Mehrexport Deutschlands nach den Vereinigten Staaten an. Gegen Ende des Jahres trat jedoch zeitweise eine vollständige Lähmung unseres Handels mit der Union infolge des am 6. Oktober 1890 Gesetzt werdenden Mac Kinley-Tarifes ein. Durch diesen Tarif hatte die republikanische Partei gehofft, den europäischen Handel völlig ausschliessen zu können. Wie bald sich jedoch diese Hoffnung als trügerisch erwies und ein Umschwung in dieser Ansicht bei dem amerikanischen Volke eintrat, zeigt die Wahl vom 4. November desselben Jahres, durch welche die Demokraten den Sieg errangen. Man hatte geglaubt, die europäische Einfuhr völlig entbehren zu können, und hatte den Arbeitern Lohnerhöhungen in Aussicht gestellt sowie andre goldene Zu-

kunftsbilder gemalt. Als aber von alledem nichts eintrat, sondern die Lebensmittel teurer wurden, da der Import die Preise derselben in mässigen Grenzen gehalten hatte, trat der erwähnte Umschwung ein.

Ausser diesem Tarif übte aber noch ein andres Ereignis, die Sherman-Akte vom 14. Juli 1890, einen gewichtigen Einfluss auf die wirtschaftlichen Verhältnisse Deutschlands aus. Wenn diese Einwirkungen sich auch nicht gerade in dem Handelsverkehr mit den Vereinigten Staaten besonders geltend machten, so doch in denjenigen mit Russland und Österreich. Nach diesem Gesetz musste die amerikanische Münze monatlich $4\frac{1}{2}$ Millionen Unzen Silber kaufen, d. h. fast die gesamte Silberproduktion der Vereinigten Staaten. Als höchster Ankaufspreis des Silbers waren 59 Pence festgesetzt. Der Silberpreis stieg vom April mit $43\frac{7}{8}$ Pence bis $54\frac{1}{2}$ Pence kurz nach dem 14. Juli. Dass ein höherer Preis nicht erzielt wurde, lag einmal daran, dass sich in den Vereinigten Staaten selbst ein grosser Silbervorrat befand, zum andern aber wollten Indien sowie Ostasien das teure Silber nicht kaufen. Dazu kam dann noch im letzten Vierteljahr der Ausbruch der englisch-amerikanischen Geldkrisis. Im November war der Silberpreis bis $44\frac{1}{2}$ Pence, als die Krisis ihren Höhepunkt erreichte, gesunken; allerdings hob er sich dann später wieder auf $48\frac{1}{2}$. Die Silbermänner wie Bimetallisten diesseits und jenseits des Oceans hatten gehofft, als der Silberpreis im Juli $54\frac{1}{2}$ Pence notierte, dass bald der von der Sherman-Akte auf 59 d. festgesetzte Höchstpreis leicht erreicht und dann das Silber neben dem Golde zum Weltwertmesser erhoben werden könnte. Wenn nun auch dieser Preis erreicht worden wäre, wer hätte für die Dauer des Festhaltens an dem Wertverhältnis $1:15\frac{1}{2}$ Sicherheit leisten können, zumal das Silber zum Spekulationsobjekt herabgesunken war.

Wie stark sich jedoch diese Eigenschaft des Silbers geltend machte, zeigte sich am deutlichsten bei den Schwankungen in der österreichischen und russischen Valuta, welche ihre Rückwirkungen auf Deutschland in unangenehmer Weise fühlbar machten. Deutschland musste, da der Wert des Silbers gestiegen war, vor allem seinen Getreideimport aus diesen Ländern

bedeutend höher bezahlen. Denn es zahlt mit dem Papiergeld dieser beiden Staaten seine Einfuhr von dort.

Die Geldkrisis, welche im Herbst an der New Yorker Börse zum Ausbruch kam, hatte z. T. ihren Grund in der Silberspekulation, teils in den argentinischen Verhältnissen usw. Einer Ausartung der Panik wurde durch die Massnahmen des englischen Geldmarktes und besonders mit Hilfe der Bank von England ein Damm entgegengesetzt. Auch trat durch den Mac Kinley-Tarif im Oktober eine Einschränkung des Geschäftes mit Europa ein. Mit Ende August war bereits ein strammer Geldmarkt vorhanden und abnehmende Bankreserven traten zu Tage. Zwar gelang es dem Schatzsekretär durch Rückkauf von 70 Millionen Staatspapieren während 2 $\frac{1}{2}$ Monat den Krach aufzuhalten, aber nicht zu beseitigen. Im Dezember erreichte die Panik ihr Ende, aber gesunde Verhältnisse waren nicht eingetreten.

Wie sich die Preise für Kredite vom Juli bis zum Dezember gestalteten, geht aus der folgenden Tabelle, welche wir aus dem Aufsatz: Die wirtschaftliche Krisis des Jahres 1893 in den Vereinigten Staaten von Nordamerika von E. v. Halle, Jahrbücher f. Ges., Verw. u. Volksw. i. Deutschen Reiche, 18. Jhrgg. N. F. 1894 entnommen haben, hervor.

(Tabelle siehe folgende Seite.)

Diese Geldkrisis übte auf die nordamerikanisch-deutsche Zahlungsbilanz direkt keinen grossen Einfluss aus, da jene gerade dann ihren Höhepunkt erreichte, als die deutsche Einfuhr stockte. Im Dezember, nachdem wieder eine Erholung auf dem New Yorker Geldmarkt eingetreten war, hatte sich auch der Import wieder gehoben und begegnete keinen Schwierigkeiten. Aber das deutsche Publikum hielt sich im folgenden Jahre stark von weiteren Kapitalinvestitionen zurück. Auch in diesem Jahre standen die Wechselkurse durchaus zu unseren Gunsten. Die Goldbewegungen waren geringer als im vergangenen Jahre. Wir haben dieses auf unseren schwächeren Mehrexport gegenüber dem Vorjahre zurückzuführen. Der Getreideimport der Vereinigten Staaten war in diesem Jahre bedeutend grösser als 1889. Das Plus der Goldbilanz belief sich auf 8 Millionen Mk., während es 1889 29,6 Millionen Mk. be-

1890 Woche endigend Freitag	Call loans	Prime Paper	1890 Woche endigend Freitag	Call loans	Prime Paper
Juli 4.	2 Ca. 9	5 $\frac{1}{2}$ Ca. 6	Oktober 3.	2 Ca. 6	6 Ca. 6 $\frac{1}{2}$
„ 11.	3 Ca. 8	5 $\frac{1}{2}$ Ca. 6	„ 10.	2 $\frac{1}{2}$ Ca. 7	6 Ca. 6 $\frac{1}{2}$
„ 18.	2 Ca. 6	5 Ca. 5 $\frac{1}{2}$	„ 17.	2 $\frac{1}{2}$ Ca. 6	6 Ca. 6 $\frac{1}{2}$
„ 25.	2 $\frac{1}{2}$ Ca. 6	5 Ca. 5 $\frac{1}{2}$	„ 24.	3 Ca. 8	6 Ca. 6 $\frac{1}{2}$
August 1.	2 Ca. 6	5 Ca. 5 $\frac{1}{2}$	„ 31.	3 Ca. 30	6 Ca. 7
„ 8.	3 Ca. 20	5 Ca. 5 $\frac{1}{2}$	November 7.	3 Ca. 25	6 Ca. 7
„ 15.	3 Ca. 25	5 Ca. 5 $\frac{1}{2}$	„ 14.	2 $\frac{1}{2}$ Ca. 6 & $\frac{1}{2}$ p. d.	6 Ca. 7
„ 22.	3 Ca. 6 & $\frac{1}{2}$ p. d.	6 Ca. 6 $\frac{1}{2}$	„ 21.	2 Ca. 6	7 Ca. 8
„ 29.	2 Ca. 15	6 Ca. 6 $\frac{1}{2}$	„ 28.	3 Ca. 8	7 Ca. 8
September 5.	3 Ca. 12	6 Ca. 6 $\frac{1}{2}$	Dezember 5.	3 Ca. 15	7 Ca. 9
„ 12.	3 Ca. 6	6 Ca. 6 $\frac{1}{2}$	„ 12.	2 Ca. 6 & $\frac{1}{2}$ p. d.	7 Ca. 9
„ 19.	2 Ca. 6 & $\frac{1}{4}$ p. d.	6 Ca. 7	„ 19.	2 Ca. 6	6 $\frac{1}{2}$ Ca. 8
„ 26.	2 Ca. 6 & $\frac{1}{4}$ p. d.	6 Ca. 6 $\frac{1}{2}$	„ 26.	3 Ca. 6	6 $\frac{1}{2}$ Ca. 7 $\frac{1}{2}$

tragen hatte. Die grosse Silbereinfuhr Deutschlands nach der Union in Höhe von 750,633 Doll. oder 3 Millionen Mk. ist auf die am 14. Juli 1890 Gesetz gewordene Sherman-Akte zurückzuführen; trat doch in dem folgenden Jahre noch höhere Silberausfuhr nach der Union von 845,901 Doll. oder 3,4 Millionen Mk. ein.

Das folgende Jahr hat nicht die Erfolge gebracht, welche man von seiten Amerikas in die Wirkungen des Hochschutzzolltarifes Mac Kinleys gesetzt hatte. Dieses Jahr brachte jedenfalls keine Veränderungen in dem Handel mit Deutschland. Nach wie vor trat die Union als Käufer von solchen Artikeln auf, welche viele und feine Handarbeit erfordern. In diesem Jahre fand eine ausgezeichnete Baumwollen- sowie grosse und gute Getreideernten statt. Es nahm infolgedessen der Baumwollen-, Weizen- und Roggen-Import stark zu. Auch der Fleisch- und Petroleum-Import erhöhte sich, während derjenige von Mais, Schmalz und Fetten eine Abnahme aufwies. Auch ist noch die Aufhebung des deutschen Einfuhrverbotes für lebende Schweine sowie für solche Fleisch- und Wurstwaren durch kaiserliche Verordnung vom 3. September 1891 zu erwähnen.

In Deutschland dagegen war die Getreideernte nicht gut ausgefallen. Als nun gar auch von Russland die Nachrichten über die dortige Ernte schlecht lauteten und Ausfuhrverbote in Kraft traten, befürchtete man starke Goldabflüsse nach den Vereinigten Staaten, da man eben auf die amerikanische Weizeneinfuhr angewiesen war. Es trat infolgedessen ein starkes Anziehen des Privatdiskontes ein, während die Diskont-rate der deutschen Reichsbank auf 4⁰/₁₀ stehen blieb. Dass sich aber trotz der Passivität unserer Warenverkehrsbilanz der Union gegenüber eine aktive deutsche Zahlungsbilanz ergab, ist hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass deutscherseits viele amerikanische Effekten verkauft wurden und teils direkt, teils über England in ihre Heimat zurückwanderten. Immerhin war der Goldexport Deutschlands gegenüber den beiden Vorjahren recht bedeutend mit 10,8 Millionen Mk.; allerdings ist dagegen der Goldimport seitens der Union mit 66,6 Millionen Mk. um die Hälfte höher als in den beiden vorhergehenden Jahren.

Im Jahre 1892 machte sich der Mac Kinley-Tarif in einigen Branchen ziemlich fühlbar, indem der Export nachliess; bedeutend waren aber diese Einschränkungen gegenüber der übrigen Zunahme nicht zu nennen. Besonders zeigte der Zucker eine noch bedeutend höhere Exportziffer als im Jahre 1891. Im Gegensatz zu dem letzten Jahre hatte das Deutsche Reich eine gute Ernte zu verzeichnen; es war daher der Export amerikanischen Getreides sehr gering. Dadurch machte sich zunächst eine gedrückte Lage der amerikanischen Landwirtschaft geltend. Dazu kamen noch grosse Streiks in Homestead, Buffalo usw. Der geringe Export der landwirtschaftlichen Produkte wirkte stark auf die amerikanischen Eisenbahnen zurück. Die flauere Geschäftslage derselben trat in Kursrückgängen der amerikanischen Eisenbahn-Obligationen in Europa zu Tage.

Auch in diesem Jahre war der Goldexport der Union nach Deutschland wiederum hoch, übertraf er doch den des vorigen Jahres nicht weniger als um 9,6 Millionen Mk. Diese starken Goldabflüsse haben wohl hauptsächlich ihren Grund in dem weiteren Abstossen amerikanischer Effekten und ferner in den bedeutenden Silberkäufen der Union. Die Silberleute gewannen mehr und mehr an Einfluss unter Blands Führung in der Union. Wie gross derselbe bereits war, zeigte die Berufung der Brüsseler Münzkonferenz am 22. November 1892. Dieselbe verlief jedoch resultatlos, und löste sich bereits am 13. Dezember desselben Jahres wieder auf. Der Silberpreis sank auf $38\frac{5}{16}$ d. Ende Dezember.

Das Jahr 1893 brachte der Union eine akute Wirtschaftskrisis und die kolumbische Ausstellung in Chicago. Gleich zu Anfang des Jahres ereigneten sich zwei grosse Zusammenbrüche, nämlich der des Whiskey-Trustes und der der Readingbahn. Der letztere war um so furchtbarer, als Europa sich durch einen gefälschten Jahresbericht hatte verleiten lassen, neues Kapital zu dem Unternehmen herzugeben. Die Direktoren und Verwaltungsräte spekulierten selbst in riesigen Quantitäten à la baisse! (E. v. Halle a. a. O.) Die Panik an der Börse erreichte ihren Höhepunkt am 20. Februar, indem an diesem Tage von 1,479,903 Stück Aktien allein 960,151 Readingaktien à 50 Doll. umgesetzt wurden.

Durch diese Vorgänge ging in Europa das Vertrauen vollständig verloren; man suchte soviel amerikanische Effekten zu verkaufen wie nur irgend möglich. Die Goldexporte begannen, da man die Guthaben in Gold aus dem Lande zog, ungeheuerere Dimensionen anzunehmen, dieselben betragen in Millionen Dollars:

im Januar:	12,214
„ Februar:	12,988
„ März:	1,505
„ April:	18,345
„ Mai:	15,206
„ Juni:	1,702

Vom 1. Juli 1892 bis 31. Juni 1893 betrug der Mehrexport an Gold $87\frac{1}{2}$ Millionen Doll., von diesen entfielen allein auf Deutschland 37,4 Millionen Doll. Seit dem Jahre 1890 sind bis zu dem Beginn der Goldausfuhren i. J. 1893 gering veranschlagt 500 Millionen Doll. Gold aus den Vereinigten Staaten gezogen worden.

Die eigentliche Krisis begann jedoch erst im April und dauerte bis zum September. War es zuerst eine Kreditkrisis, so wurde es nachher eine Produktions- und Konsumtionskrisis. Der furchtbarste Schlag, der die Union in dieser Zeit treffen konnte und die furchtbarsten Folgen zeitigte — 400 bis 500 Bankrotte pro Woche —, war die Schliessung der indischen Silbermünzstätten. Die unmittelbare Folge war das Fallen des Silberpreises von $83\frac{1}{2}$ Cents per Unze auf 62 Cents. Das Geld stieg auf 74 % und war auch zu diesem Preise nicht zu haben. (F. v. Halle a. a. O.) Dadurch, dass Chicago keine Clearinghousecertifikate ausgeben wollte, wurde die Krisis nur noch schlimmer. Chicago glaubte, dass die Verhältnisse aus sich heraus eine Besserung bringen würden. Aber nichts von alledem trat ein; die Panik gewann immer mehr an Umfang. Man importierte bis Ende August 48 Millionen Doll. Gold von London. Erst die Aufhebung der Sherman-Akte durch den Kongress am 29. August mit 130 Stimmen Majorität machte der Panik ein Ende, und es trat eine Beruhigung der Börsen ein. Denn der Gedanke war zum Durchbruch gekommen, dass die Lage eine höchst gefährliche sei, nachdem die indischen Silbermünzstätten ge-

schlossen waren, fast alles Gold verschwunden und eine Übersättigung mit Silber eingetreten war. Allerdings bequeme sich erst nach langen Kämpfen der Senat dazu, seine Einwilligung zu dem Beschluss des Kongresses zu geben. Am 29. Oktober wurde der Antrag angenommen und am 1. November unterzeichnete der Präsident die Bill. Die Chicagoer Weltausstellung schloss im Verhältnis zu der damaligen Lage geradezu glänzend.

Fragt man nach der hauptsächlichsten und letzten Ursache dieser furchtbaren nordamerikanischen Krisis, so hat man das Misstrauen gegenüber der Silberpolitik und der Wirtschaftspolitik überhaupt der Union als den alleinigen Grund anzusehen.

Welchen Schwankungen der Silberpreis im Jahre 1893 in London unterlag, zeigen folgende Angaben:

Ende Januar	$38\frac{7}{16}$	Ende Mai	$37\frac{11}{16}$	Ende Septbr.	$38\frac{1}{8}$
„ Februar	$38\frac{5}{16}$	„ Juni	$30\frac{1}{2}$	„ Oktbr.	$32\frac{3}{8}$
„ März	$38\frac{1}{8}$	„ Juli	$32\frac{1}{2}$	„ Novbr.	32
„ April	$38\frac{5}{16}$	„ August	$34\frac{1}{2}$	„ Dezbr.	32

Deutschland hat durch diese Krisis in den Vereinigten Staaten grosse Verluste erlitten, da gerade ein grosser Prozentsatz der Gesellschaften Bankrott oder an den Rand des Zusammenbruches gebracht wurden, in denen deutsches Kapital angelegt war. In den Wechselkursen dieses Jahres kommen so recht die Wirkungen der akuten Krisis zum Ausdruck; die kleinste Besserung auf seiten der Handelsbilanz Amerikas lässt den Kurs sofort hoch über Pari schnellen. In dem ersten Halbjahr hielt sich der Kurs unter Pari, da der deutsche Export die Einfuhr von der Union überwog. Im Juli trat das Umgekehrte ein und sofort stieg der Kurs um 2,75 Mk. auf 421,75 Mk. von 419 Mk. Im August hob er sich um eine weitere Mark auf 422,75 Mk., da die Einfuhr der Union nach Deutschland sich bedeutend hob. Dann aber beginnt der Kurs wieder schnell zu sinken, im letzten Vierteljahr steht er wieder unter Pari, nachdem die Krisis ihr Ende erreicht und so ziemlich wieder normale Verhältnisse in der Union eingetreten waren. Überschritten wurde das Pari allerdings nur 21 mal, während unter Pari 107 Notierungen stattfanden. Um so schärfer prägt

sich die Wirkung der akuten Krisis in den Wechselkursen aus. Gold bezogen die Amerikaner im August in ziemlich bedeutendem Umfange von uns, ebenso auch von England. Es liesse sich sonst auch nicht die hohe Exportziffer Deutschlands von 14,437,867 Doll. Gold pro 1893/94 erklären. E. v. Halle ist allerdings der Ansicht, was wir oben bereits angeführt haben, dass nur von London die 48 Millionen Doll. importiert wurden. Goldausgänge von Deutschland nach den Vereinigten Staaten haben jedenfalls stattgefunden, wenn sich auch die Wechselkurse nicht dauernd über Pari hielten.

Das Jahr 1894 brachte keine einschneidende Besserung, da der Wilsontarif am 2. Dezember 1893 bereits dem Repräsentantenhaus vorgelegt wurde, aber erst anfangs April 1894 an den Senat kam. Zudem setzte die Agitation der Silberleute von neuem ein. Der Preis des Silbers sank jedoch unaufhaltsam weiter und stand am 3. März 1894 auf 27 Pence per Unze. Der Kurs hob sich im August wieder auf 30,53 Pence, als man glaubte, China würde eine Anleihe in Silber aufnehmen. Als sich diese Annahme aber als trügerisch erwies, sank der Silberpreis und notierte am Ende des Jahres 1894 27,25 Pence.

Die Effektenwanderung setzte sich auch in diesem wie in den folgenden Jahren fort, indem Deutschland bestrebt war, seinen Besitz an amerikanischen Papieren abzustossen. Unterbrochen wurde diese Heimwanderung durch die Kursbesserungen der nordamerikanischen Eisenbahnapiere. So trat eine solche gegen Ende des Jahres 1895 durch die Rekonstruktion der Gesellschaften ein. Auch wurden im Jahre 1896 Vorzugsaktien und Bonds der Nothern Pacific Railway Company für 190 Millionen Doll. neu ausgegeben, welche willige Abnehmer in Deutschland fanden. Waren wir doch gerade an dieser Gesellschaft mit bedeutenden Kapitalanlagen beteiligt.

Die Jahre 1894—1897 haben eine durchaus günstige Zahlungsbilanz für Deutschland aufzuweisen, da es uns durch das Hinaussenden der amerikanischen Effekten gelang, die zunehmende Passivität unserer Warenverkehrsbilanz nicht allein auszugleichen, sondern noch einen bedeutenden Überschuss in Gestalt von Gold nach uns zu lenken. Dazu kam, dass die deutschen Guthaben immer noch überwogen. Im Jahre 1896/97

machte sich jedoch hierin bereits eine Wandlung bemerkbar, indem der Goldexport Deutschlands 3,6 Millionen Doll. oder 14,4 Millionen Mk. betrug, dem allerdings ein Goldimport von 18,5 Millionen Doll. oder 74 Millionen Mk. gegenüberstand. Dass unsere Ausfuhr in Waren nach den Vereinigten Staaten seit 1894 so stark sank, hatte zum grössten Teil seinen Grund in den beiden Hochschutzzolltarifen, im Mc. Kinley- und Wilson-Tarif, zum Teil aber auch in den Misshelligkeiten handelspolitischer Natur, welche zwischen beiden Ländern entstanden. So legte Amerika auf deutschen Zucker einen Zuschlagszoll, das Deutsche Reich antwortete mit einem Einfuhrverbot für lebendes Rindvieh. Auch sonst auf andern Gebieten machte man sich das Leben gegenseitig möglichst schwer. Dass diese Erschwerungen gerade für unseren Handel von besonderem Vorteil waren, konnte man nicht behaupten. Bei uns war vor allem das Agrariertum die treibende Kraft; jenseits des Oceans war es der Jingoismus.

Mit dem am 24. Juli 1897 in Kraft getretenen Dingley-Tarif begann, soweit es sich bis jetzt übersehen lässt, ein völliger Umschwung in der Zahlungsbilanz zwischen beiden Ländern. Der amerikanische Warenimport stieg von Jahr zu Jahr, während der deutsche Warenexport zunächst enorm fiel, um dann allerdings allmählich wieder zuzunehmen, aber erst 1900/01 erreicht er wieder die Höhe von 1896/97. Zugleich verringerten sich die Guthaben Deutschlands an die Union überaus schnell, da unsere passive Handelsbilanz geradezu enorm stieg. Es liess sich daher nicht mehr ein Ausgleich wie früher schaffen. Besonders tritt dies in dem Jahre 1897/98 hervor, in welchem eine Passivbilanz in Gold von 28,4 Millionen Mk. vorhanden war, während das Vorjahr noch eine Aktivbilanz von 60,4 Millionen Mk. ergeben hatte; eine Differenz von also 88,4 Millionen Mk. Erleidet nun diese Tatsache auch dadurch eine Einschränkung, dass gerade in diesem wie in dem vorigen Jahre der deutsche Kapitalmarkt in unverantwortlicher Weise mit Emissionen ohne Rücksicht auf die Aufnahmefähigkeit desselben überschüttet worden war, so bleibt doch die Tatsache der Verschuldung Deutschlands an die Union bestehen. Ein deutliches Zeichen dafür, wie passiv die Zahlungsbilanz für

uns sich gestaltete, geht aus dem Stand der Wechselkurse hervor. Finden doch nicht weniger als 103 Notierungen über Pari und nur 37 unter Pari statt. Der Goldausfuhrpunkt für Berlin wird sogar dreimal überschritten. Im folgenden Jahre trat allerdings eine Besserung wieder ein, und es ergab sich eine Aktivbilanz von 11,4 Millionen Mk. in Gold, welche 1899/1900 eine weitere Besserung zeitigte, aber die Überschüsse waren sehr gering im Verhältnis zu den Jahren 1889—1897.

Nach einer Frankfurter Schätzung sind von 1897—1901 etwa 60—80 % der amerikanischen Wertpapiere aus Deutschland in die Heimat zurückgewandert. Am deutlichsten liess sich der Umschwung im Herbst des Jahres 1898 feststellen, indem Londoner Häuser erklärten, „die bedeutenden Mengen deutscher, in englischer Währung gezogener Wechsel, die sie bisher gehalten hatten, nicht erneuern zu können.“ An ihre Stelle traten New Yorker Firmen, die seither diese Vorschüsse beständig aufrecht erhalten haben, und auch in London wurden grössere Summen in dieser Weise placiert. Die Vorschüsse wurden bereits Anfang 1899 von Raffalovich auf 100—150 Millionen Doll. geschätzt.“ (Die Handelsbilanz der Vereinigten Staaten von Amerika. Von A. Sartorius Freiherrn von Waltershausen. Berlin 1901. Seite 51.) Aber nicht allein war es der Union infolge ihres steigenden Übergewichtes über den Handel Deutschlands möglich, seine Effekten zurückzukaufen, sondern sie trat selbst als Käufer deutscher Staats- und Stadtanleihen auf. Man schätzt diesen Betrag bereits auf 200 Millionen Mk. Auch wendet sich das Ausland mit Staatsanleihen an New York, so Mexiko, Schweden, England, ja sogar das Deutsche Reich nahm im Jahre 1900 eine 4%ige Anleihe von 80 Millionen Mk. in Reichsschatzscheinen auf. Wie gross der Einfluss der New Yorker Börse geworden ist, haben die europäischen Effektenmärkte schon in genügendem Masse erkannt.

7. Die österreichisch-deutsche Zahlungsbilanz.

Bisher haben wir es nur mit Ländern zu tun gehabt, welche die gleiche, d. h. die Goldwährung wie wir hatten. Wir kommen nunmehr zu den beiden Papierwährungsstaaten: Österreich-

Ungarn und Russland. Wir verlassen damit die feste Grundlage; denn die Wechselkurse können uns nicht mehr als Richtschnur dienen. Die Wechselkurse werden nur „zu einem Messer des Agios in jenen Ländern, nicht ein Ausdruck, der die wechselnden Phasen der Zahlungsbilanz widerspiegelt“ (Arendt S. 62). In der folgenden Tabelle geben wir daher nur die höchsten und niedrigsten Kurse eines jeden Jahres wieder. Es wurden Berliner Wechselkurse auf Wien notiert (kurze Laufzeit):

Jahre	höchster	niedrigster	Differenz
1889	173,60	167,75	5,85
1890	183,60	169,70	13,90
1891	179,20	171,55	7,65
1892	173,10	168,65	4,45
1893	168,85	159,20	9,65
1894	164,50	162,00	2,50
1895	169,95	163,70	6,25
1896	170,50	168,00	2,50
1897	170,55	168,50	2,05
1898	170,20	169,05	1,15
1899	169,90	168,50	1,40

Bei der Aufstellung dieser Kurstabelle haben wir den Parivert von 100 Fl. = 170 Mk. verwandt und zwar haben wir das deshalb getan, weil den Kursnotierungen im Reichsanzeiger diese Parität zu Grunde gelegt ist.

Vergleichen wir nun die Wechselkurse mit dem Goldagio, so ergibt sich für die Jahre 1891 bis 1900, wenn wir 100 Mk. = 117,5627 K setzen, folgendes Bild (Österreichisches statistisches Handbuch, 1895 und 1900):

1891	115,90	1896	117,64
1892	118,96	1897	117,55
1893	122,20	1898	117,80
1894	121,60	1899	118,20
1895	118,75		

Es sind jedesmal die Durchschnittskurse eines jeden Jahres genommen worden. Hiernach würden nur die Jahre 1891 und 1897 einen für uns ungünstigen Stand der Geldkurse ergeben.

Wie stellt es sich mit der Edelmetallbilanz zwischen beiden Ländern? Nach dem österreichischen statistischen Handbuch betrug die Einfuhr von Deutschland und die Ausfuhr nach dort in Edelmetallen und Münzen:

Jahr	Einfuhr		Ausfuhr	
	Mill. Gulden	Mill. Mk.	Mill. Gulden	Mill. Mk.
1889	24,7	41,9	1,9	3,2
1890	40,4	68,7	1,0	1,7
1891	11,5	19,6	3,8	6,4
1892	54,0	91,8	6,8	11,6
1893	66,3	112,7	7,0	11,9
1894	27,9	47,4	6,6	11,2
1895	48,4	82,3	10,2	17,3
1896	43,4	73,8	23,9	40,6
1897	32,7	55,6	42,0	71,4
1898	30,7	52,2	50,7	86,2
1899	28,3	48,1	33,1	56,3

Nach dieser Aufstellung würde sich eine Passivbilanz für das deutsche Reich von 1889—1896 inkl. ergeben, von 1897—1900 dagegen eine Aktivität in der Edelmetallbilanz eintreten. Im ganzen dürfte sich eine Passivbilanz von 376,3 Millionen Mk. ergeben.

Die deutsche Edelmetallstatistik zeigt seit dem Jahre 1889 in Millionen Mark folgendes Bild:

Jahr	Einfuhr		Ausfuhr	
	Gold	Silber	Gold	Silber
1889	6,4	1,0	12,7	9,1
1890	13,1	1,9	9,6	9,0
1891	26,6	3,6	6,7	10,2
1892	9,3	3,1	41,0	15,3
1893	6,2	1,5	69,2	9,9
1894	4,8	0,9	39,7	8,8
1895	7,3	0,9	53,6	8,1
1896	20,3	1,0	68,2	9,2
1897	15,0	0,7	23,0	6,6
1898	28,5	0,7	24,8	2,3
1899	8,3	—	13,7	2,2

Auch hier sehen wir in ähnlicher Weise, wie wir es bei der Ein- und Ausfuhr von und nach andern Staaten gefunden haben, dass es fast unmöglich ist, unsere Edelmetallstatistik mit der anderer Staaten zu vergleichen. Nach diesen Angaben würde mit Ausnahme des Jahres 1898 eine starke Passivbilanz für Deutschland vorhanden sein.

Zunächst haben wir auch hier wieder die Warenverkehrsbilanz zwischen beiden Staaten zu betrachten. Es betrug in Millionen Mark:

Jahr	Einfuhr		Ausfuhr	
	österreichische	deutsche	österreichische	deutsche
1889	802,7	537,2	641,5	340,7
1890	798,6	598,5	664,3	351,0
1891	726,2	598,8	380,9	347,8
1892	683,4	575,4	393,9	376,6
1893	727,9	580,2	419,1	420,5
1894	709,8	581,8	438,5	401,7
1895	651,6	525,4	440,1	435,8
1896	707,9	578,0	439,8	477,3
1897	678,3	600,3	459,4	435,1
1898	1489,2	661,2	960,1	453,7
1899	1698,9	730,4	1017,6	460,0

Es ergibt sich hiernach eine starke passive Warenverkehrsbilanz für das Deutsche Reich, welche nach der österreichischen Statistik noch grösser ist, als nach der deutschen. Dass die Angaben in den beiden letzten Jahren nach der österreichischen Statistik eine so plötzliche und grosse Steigerung erfahren, liegt daran, dass in dem österreichischen statistischen Handbuch mit dem Jahre 1900 die Ein- und Ausfuhr höher bewertet wird als bisher. Bezüglich der Ausfuhr stimmen beide Statistiken, abgesehen von den Jahren 1889, 1890 und 1898, 1899 so ziemlich überein, dagegen differieren die Einfuhrwerte sehr bedeutend.

Woher kommt es nun, dass sich auch in der Edelmetallbilanz eine Passivität von 376,3 Millionen Mk. für uns ergibt? Abgesehen von England und den nordischen Reichen war unsere Warenverkehrsbilanz stets passiv; dagegen standen die Wechsel-

kurse immer zu unseren Gunsten mit Ausnahme einiger Jahre und infolgedessen war auch das Endergebnis in der Edelmetallbilanz für uns aktiv.

Welche Faktoren so überaus ungünstig auf die Gestaltung der Kurse in den ersten Jahren einwirkten, während in den letzten vier Jahren eine Bewegung derselben nahe dem Pari stattfand, werden wir am besten durch die Betrachtung der einzelnen Jahre nach den Handelskammerberichten des Deutschen Reiches und dem deutschen Ökonomen klarlegen können.

Den bedeutenden Edelmetallexport Deutschlands nach Österreich-Ungarn im Jahre 1889 haben wir auf die grossen Konversionen in ungarischen Rententiteln zurückzuführen, indem die 6% Rente, welche von dem ungarischen Staate mit etwa $8\frac{1}{2}\%$ effektiv zu verzinsen war und sich auch zum Kurse von 80% noch mit $7\frac{1}{2}\%$ verzinste, durch eine 4%ige ersetzt wurde. Es war dies ein Gewaltstreich des Hauses Rothschild dem deutschen Kapital gegenüber. Im ganzen wurden für 387 Millionen Gulden neue Anleihen von 4%, davon 47,180,800 Gulden in Silberwährung vom ungarischen Staate aufgenommen. Die Emissionen dieser Anleihen fanden in Wien, Berlin, Amsterdam und Paris, nicht aber in London statt, da letzteres protestiert hatte. Andererseits fand aber ein Abfliessen österreichischer Effekten von Deutschland nach Österreich statt, die dort ohne jede Schwierigkeit Abnahme fanden. Die Zahlungsbilanz gestaltete sich durch diese Effektenwanderung durchaus ungünstig für Österreich, dazu kam noch eine geringe Getreidernte. Denn Österreich wie Russland sind die beiden nächstliegenden und deshalb auch von uns bevorzugtesten Bezugsquellen für Getreide. Dass trotz allem eine Besserung der österreichischen Valuta zu Tage trat, ist wohl hauptsächlich auf das oben erwähnte umfangreiche Konversionsgeschäft in der ungarischen Rente zurückzuführen.

Dass sich der Wechselkurs im folgenden Jahre am 4. September auf 183,74 hob, alsbald aber wieder sank, ist einmal damit zu erklären, dass man in Wien die Absicht hegte, eine Valuta-Regulierung vorzunehmen und sodann durch das Gesetzwerden der Sherman-Akte. Der Preis des Silbers stieg und damit auch die Valuta Österreichs. Bekanntlich aber erfüllten

sich die Hoffnungen der Silberspekulanten nicht, wodurch alsbald wieder ein Fallen des Silberpreises und damit auch ein Sinken der Valuta eintrat. Die Konversionsgeschäfte wurden auch in diesem Jahre fortgesetzt. Der Goldexport Deutschlands übertraf das Vorjahr um fast 19 Millionen Mk. Die Zahlungsbilanz war für Österreich etwas günstiger als im vorigen Jahre, da die ungarische Ernte ziemlich gut ausgefallen war.

Im Jahre 1891 stellte sich die österreichisch-deutsche Zahlungsbilanz sehr zu unseren Gunsten, da ein starker Abfluss österreichischer Effekten in die Heimat stattfand, so dass die passive Warenverkehrsbilanz mehr als ausgeglichen wurde. Die Edelmetallbezüge waren gering gegen die beiden Vorjahre, da man annahm, die Regulierung der österreichischen Valuta würde auf einer bedeutend niedrigeren Grundlage ins Werk gesetzt werden, als man anfänglich glaubte.

Im folgenden Jahre hielt sich die österreichische Valuta anfänglich auf 172 bis 173,10, da man voraussetzen zu dürfen glaubte, dass auf dieser Grundlage die Regulierung vor sich gehen würde. Als jedoch bekannt wurde, dass die Relation auf 170 festgesetzt werden sollte, begannen die Kurse abzubröckeln und sanken bis zum Ende des Jahres auf 168,65. Wenn auch dieses Moment, dass die Regulierung der Valuta auf einer niedrigeren Basis, als die ausländischen Gläubiger Österreichs gehofft hatten, zum Schaden derselben in Aussicht genommen war, ungünstig einwirkte, so kam doch in den verhältnismässig geringen Schwankungen der Valuta das Vertrauen des Auslandes auf die Durchführung der Goldwährung in Österreich zum Ausdruck. Die Differenz zwischen dem höchsten und niedrigsten Kurs belief sich nur auf 4,45 Mk. Dass aber der Kurs sich nicht höher hob und überhaupt eine grosse Mattigkeit an den Tag legte, war den Berichten der „Ältesten der Kaufmannschaft von Berlin“ zufolge ausser dem oben erwähnten Grund durch folgende drei Punkte zu erklären:

1. „Durch den geringen Frachtexport Österreich-Ungarns,“
2. „durch die beginnenden Goldkäufe des Landes,“
3. „durch Effektensendungen der deutschen Fondsarbitrage nach Österreich-Ungarn.“

Wie gross die letzteren gewesen sein müssen, geht aus der Exportziffer der österreichischen Edelmetallstatistik hervor, die für dieses Jahr 11,6 Millionen Mk. als ausgegangen nach Deutschland angibt. Gold wurde auch in ziemlich bedeutendem Umfange von uns bezogen, an Edelmetall im ganzen 91,8 Millionen Mk. Nach den Berliner Berichten belief sich der Goldexport Deutschlands nach Österreich auf nur 16,522 kg. Die grossen Rentenemissionen waren gerade besonders auf den deutschen Markt eingerichtet und es war daher mit Aufnahme der Barzahlungen ein noch höherer Goldbezug aus Berlin zu erwarten. Man konnte diesen Goldbezügen um so ruhiger zusehen, als aus den Vereinigten Staaten bekanntlich bedeutende Goldmengen nach Europa bezw. nach Berlin strömten.

Das Jahr 1893 brachte wiederum grosse Emissionen in österreichisch-ungarischen Werten. Besonders zu erwähnen ist die am 24. Januar erfolgte Emission der 4%igen Königl. ungarischen steuerfreien Staats-Rentenanleihe von 1,062,000,000 K sowie noch etwa für weitere 150 Millionen Fl. Anleihen. Anlässlich dieser Konversionen begannen die österreichischen Renten ganz bedeutend im Kurse zu sinken und es dauerte die Rückwanderung der Rententitel aus Deutschland nach Österreich an. Durch das Steigen des Goldagios trat eine Reaktion an der Wiener Börse ein, und es sah sich das österreichische Kapital veranlasst, Realisationskäufe im Auslande vorzunehmen, welche dann auch wieder ein Sinken dieses Agios hervorbrachten. Dadurch, dass keine Goldabflüsse nach den Vereinigten Staaten zu Ende des Jahres eintraten, obwohl man mit der Aufhebung der Sherman-Akte den Eintritt derselben bestimmt erwartet hatte, befestigte sich der Glaube an die tatsächliche Durchführung der Valuta-Regulierung. Dadurch besserten sich die Rentenkurse wieder auf und die Valuta hob sich wieder etwas. Durch dieses Abstossen der österreichischen Rente seitens der deutschen Fondsarbitrage wurde die österreichische Valuta derartig stark beeinflusst, dass sie über 168,85 nicht hinauskam und den tiefsten Stand von 1889—1900 mit 159,20 in diesem Jahre erreichte.

Infolge der grossen Rentenemissionen fanden starke Goldbewegungen statt; von dem deutschen Reiche wurde allein für

112,7 Millionen Mk. Edelmetall bezogen, zum weitaus grössten Teil dürfte dieser Betrag sich wohl aus Gold zusammensetzen. Die Zahlungsbilanz war für uns durchaus günstig in diesem Jahre.

Die österreichische Valuta unterlag im Jahre 1894 nur sehr geringen Schwankungen, es wurde als höchster Kurs 164,50 und als niedrigster 162,00 notiert. Die Differenz betrug also nur 2,50 Mk. Wir haben diesen Vorgang darauf zurückzuführen, dass die deutsche Fondsarbitrage nur noch in geringem Masse österreichische Rententitel nach Wien sandte und deutsche Guthaben dortselbst in bedeutendem Umfange gehalten wurden, da der Diskontsatz der österreichisch-ungarischen Bank diese Anlage ermöglichte. Obwohl auch in diesem Jahre die Valuta-Regulierung fortgesetzt wurde und die Gulden-Noten eingezogen wurden, auch Gold weiter gekauft wurde, sank das Goldagio gegenüber dem Vorjahre nur wenig. Stand es 1893 auf 122,20, so war der Durchschnittskurs dieses Jahres 121,60. Der Edelmetallexport Deutschlands sank auf 47,4 Millionen Mk., während die Edelmetalleinfuhr 11,2 Millionen Mk. betrug.

Dass sich im Jahre 1895 die Valuta besserte, hat grösstenteils seinen Grund in den Effekten-Transaktionen. Es war daher dieser Stabilisierung nicht das Gewicht beizulegen, was man wohl sonst dieser Tatsache gegenüber getan hätte. Der höchste Kurs wurde mit 169,95 im Oktober notiert. Der gesteigerte Edelmetallexport Deutschlands ist zum Teil auf die weiteren Goldbezüge Österreichs und zum Teil auf die grossen Rentenemissionen des Vorjahres, sowie der neuen Anleihen dieses Jahres zurückzuführen. Andererseits sehen wir jedoch auch, dass die Edelmetalleinfuhr in Deutschland sich hebt.

Von besonders ungünstigen Einfluss auf die Wiener Börse war die Krisis in Konstantinopel, wenn allerdings auch die Rentenpapiere keine grossen Kurseinbussen zu verzeichnen hatten. Aber dadurch, dass in Wien eine Überspekulation eingetreten war, konnte die dortige Börse z. Z. dieser Krisis ihren Verpflichtungen Berlin gegenüber nicht in vollem Masse genügen und es fallierten infolgedessen mehrere österreichische Häuser.

Die Folgen dieser Krisis übten auch noch das ganze folgende Jahr hindurch ihre Wirkungen auf die Wiener Börse

aus; es waren ihr zu tiefe Wunden geschlagen. Die Valuta-Regulierung macht infolgedessen keine besonderen Fortschritte, aber es zeigte sich doch immerhin eine Besserung, indem die Valuta den grössten Teil des Jahres über die Basis 170 stieg und im August sowie September sogar 170,50 als höchsten Kurs erreichte. Die Diskontrate der österreichisch-ungarischen Bank stieg nicht über 4 0/0, da ihr sowohl vom österreichischen als vom ungarischen Finanzminister im ganzen 21 Millionen Gulden Gold übergeben wurden.

Durch die weiteren Anleihen Österreich-Ungarns war auch in diesem Jahr der Edelmetallexport Deutschlands noch ziemlich gross: 73,8 Millionen Mk. Auf der andern Seite jedoch schnellte der Edelmetallimport Österreich-Ungarns auf 40,6 gegenüber 17,3 Millionen Mk. im Vorjahre. Schliesslich ist noch zu erwähnen, dass 1895 ein Sinken des Goldagios auf 118,75 eintrat, welches 1896 weiter auf 117,64 gegenüber Berlin zurückging.

Wie wir gesehen haben, ist die Passivbilanz in den Edelmetallen auf deutscher Seite fast allein auf die Valuta-Regulierung Österreich-Ungarns zurückzuführen. In wie hohem Masse es der österreichisch-ungarischen Bank gelang, ihren Metallschatz zu heben, geht aus folgender Tabelle hervor. Es betrug in Millionen Gulden der Metallschatz:

Jahr	Silber	Gold	Goldwechsel
1889	162,2	54,3	25,0
1890	165,5	54,0	24,9
1891	166,5	53,3	24,8
1892	168,9	103,2	16,9
1893	161,9	101,8	14,4
1894	139,1	155,3	12,5
1895	126,6	244,1	6,6
1896	145,7	302,2	20,3
1897	123,3	363,7	18,8
1898	123,9	359,4	6,7
1899	106,0	393,0	10,0

In den ersten drei Jahren hält sich der Goldschatz so ziemlich auf gleicher Höhe, um sich im Jahre 1892 fast auf das

Doppelte zu heben. Zugleich schwillt der Goldexport Deutschlands ganz bedeutend an. Im folgenden Jahre nimmt der Goldschatz etwas ab, um dann aber immer stärker sich zu füllen. Das Jahr 1897 sieht dann noch ein Zunehmen von 61,5 Millionen Gulden. Die Füllung des Goldschatzes umfasst jedoch hauptsächlich die Jahre 1892—1896 und gerade in diesen Jahren ist auch der Edelmetallexport des Deutschen Reiches von so grosser Intensität. Betrag derselbe doch in diesen fünf Jahren nicht weniger als 240,0 Millionen Gulden, während der Import von Österreich nur 54,5 Millionen Gulden ausmachte.

Wir sehen daher auch hier unsere Ansicht vollauf bestätigt, dass die Passivität in unserer Edelmetallbilanz Österreich-Ungarn gegenüber zum grossen Teil auf die Edelmetallbewegungen zurückzuführen ist, welche die in Aussicht genommene Valuta-Regulierung in Österreich hervorrief. Dazu kommt noch als weiterer Punkt, dass von 1892—1894 inkl. die Rücksendung der österreichischen Vereinsthaler erfolgte, besonders im Jahre 1893 tritt dieses mit grosser Deutlichkeit in der Einfuhrstatistik Österreichs zu Tage.

Zu bemerken haben wir noch, dass die österreichisch-ungarische Bank eine überaus günstige Tarifierung fremder Goldmünzen mit dem Jahre 1892 eintreten liess, welche den Ankaufspreis der deutschen Reichsbank noch um 0,94 per Mille überragt. Im folgenden stellen wir die Ankaufspreise für fremde Goldmünzen beider Banken einander gegenüber (Heiligenstadt a. a. O.):

	Einkaufspreis	
	der österreich-ungar. Bank (100 Mk. = 117,5626 K)	der deutschen Reichsbank K
Ägyptische Piasterstücke . .	2860,1724	2863,4976
Alfonsos	2940,21	2938,7753
Argentinische Goldpesos . .	2946,762	2944,0120
Österreichische Dukaten . .	3226,041	3223,0304
Eagles	2948,4	2945,6485
Zwanzigfrankstücke	2946,762	2944,0120
Holländ. Zehnguldenstücke .	2948,0724	2945,3212

	Einkaufspreis	
	der österreich-ungar. Bank (100 Mk. = 117,5626 K)	der deutschen Reichsbank
	K	K
Japanische Yens	2948,0724	2945,3212
Schwed. u. dänische Kronen	2946,762	2944,0120
Türkische Livres	2997,54	2994,7426
Zwanzigmarkstücke	2946,762	2945,6485
Russische Imperialen, alte . .	3002,454	2999,6521
Russische Imperialen, neue . .	2947,7448	2944,8939
Sovereigns	3002,454	2999,0521

Die österreichisch-ungarische Bank hatte nämlich mit Recht erkannt, dass es ihr auf diesem Wege vor allem ähnlich wie der deutschen Reichsbank möglich sein würde, sich allmählich einen grossen Goldvorrat zu sammeln und ihn auch dadurch festhalten zu können.

Wir haben jetzt noch die Jahre 1897 bis 1900 näher zu betrachten. Im Jahre 1897 bezog allerdings Österreich weiter Gold vom Ausland, aber im übrigen machte sich bereits ein Stocken in der Valuta-Regulierung bemerkbar. Besonders ungünstig wirkte in dieser Beziehung die überaus schlechte Getreideernte, wodurch die Warenverkehrsbilanz stark in Mitleidenschaft gezogen wurde. Die österreichisch-ungarische Rente konnte ihren hohen Stand, wie dieser zu Anfang des Jahres war, in der Folgezeit nicht behaupten und sie sank; gegen Ende des Jahres hatte sie jedoch eine kleine Besserung aufzuweisen.

Mit diesem Jahre tritt ein Mehrimport von 15,8 Millionen Mk. aus Österreich-Ungarn ein. Die starken Edelmetallbezüge aus Deutschland weisen bereits mit dem Jahre 1896 eine Abnahme auf, welche sich in den folgenden Jahren weiter fortsetzt, hervorgerufen durch das Stocken in der Valuta-Regulierung. Durch die schlechte Ernte gestaltete sich die österreichisch-deutsche Zahlungsbilanz für uns durchaus günstig, dazu kamen noch die Zins- und Amortisationsquoten-Zahlungen für die fortgesetzt,

besonders bei uns, neu aufgenommenen Anleihen. Die österreichische Valuta gewann trotz dieser ungünstigen wirtschaftlichen Verhältnisse an Festigkeit. Im Mai notierte dieselbe sogar 170,55. Die Differenz zwischen dem höchsten und niedrigsten Kurse betrug nur noch 2,05 Mk. Auch sank das Goldagio unter Pari, dagegen stieg dasselbe in den beiden folgenden Jahren wieder: 1898: 117,80, 1899: 118,20.

Im folgenden Jahre hatte jedoch die Valuta durch das weitere Stocken in der Regulierung, die weitere Verschlechterung der Warenverkehrsbilanz infolge schlechter Ernte und des Daniederliegens der Industrie Kurseinbussen zu verzeichnen. Der höchst erreichte Kurs war 170,20 im Mai d. J. Von diesem Monat an sank die Valuta dauernd und kam über 169,95 nicht wieder hinaus. Allerdings verringerten sich die Schwankungen bedeutend, da der niedrigste Kurs 169,05 notierte. Der Mehrimport an Edelmetallen nach Deutschland erreichte den Betrag von 36,0 Millionen Mk.

Das Jahr 1899 brachte ein weiteres Sinken der Valuta in Österreich. Die Schwankungen waren wieder grösser. Denn die Differenz zwischen dem höchsten und niedrigsten Kurs betrug 1,40 Mk. Die Zahlungsbilanz war auch in diesem Jahre wieder günstig für Deutschland; allerdings betrug der Mehrimport nur 8,1 Millionen Mk. an Edelmetallen.

Nach allem dürfte sich die österreichisch-ungarisch-deutsche Zahlungsbilanz in dem Zeitraum von 1889—1900 durchaus zu unseren Gunsten gestaltet haben und besonders die drei letzten Jahre haben eine starke Aktivbilanz für das Deutsche Reich ergeben. Um so schwerwiegender ist diese Tatsache, da gerade die beiden Jahre 1898 und 1899 für unsere übrige Zahlungsbilanz nicht gerade günstig waren. Dass eine Aktivität in unserer Zahlungsbilanz Österreich-Ungarn gegenüber vorhanden war, hat besonders seinen Grund in der überaus grossen Verschuldung dieses Staates bei uns. Letztere war so gross, dass die Passivität unserer Warenverkehrsbilanz durch die Zinszahlungen mehr als ausgeglichen wurde.

8. Die russisch-deutsche Zahlungsbilanz.

Zum Schluss unseres Kapitels haben wir uns nun noch mit der russisch-deutschen Zahlungsbilanz zu beschäftigen. In den Jahren 1889—1896 können wir uns gerade wie bei der österreichisch-deutschen Zahlungsbilanz nur mittelbar auf die Wechselkurse stützen. Mit dem Jahre 1897 dagegen gewinnen die Wechselkurse dieselbe Bedeutung wie bei den übrigen Zahlungsbilanzen. Denn mit diesem Jahre war in Russland die Goldwährung faktisch durchgeführt worden.

Es zerfällt dadurch die Zahlungsbilanz naturgemäss in zwei Teile: von 1889—1896 und von 1897—1900. Zunächst haben wir wie bei Österreich für den ersten Zeitraum nur die höchsten und niedrigsten Wechselkurse eines jeden Jahres sowie deren Differenz aufgestellt.

Berliner Wechselkurse auf St. Petersburg (3 Wochen Laufzeit).

Jahre	höchster	niedrigster	Differenz
1889	219,05	206,10	12,95
1890	264,30	218,20	46,10
1891	244,50	189,75	54,75
1892	215,75	195,30	18,45
1893	216,50	202,60	13,90
1894	220,90	215,90	5,00
1895	220,20	215,90	4,30
1896	217,10	215,80	1,30

Wir sind bezüglich der Edelmetallbewegung zwischen Russland und Deutschland durchaus auf die deutsche Statistik angewiesen, da eine genaue Edelmetallstatistik nach Ländern seitens Russland nicht geführt wird. Das „Bulletin russe de statistique financière“ gibt nämlich nur die Edelmetallmengen an, welche über die europäische und asiatische Grenze aus- und eingeführt wurden.

Es wurden hiernach an Gold über die europäische Grenze in Pud (das Pud Feingold = 45,702 Mk.) ein- und ausgeführt

Jahr	Einfuhr		Ausfuhr		Gesamte	
	Münzen	Barren	Münzen	Barren	Einfuhr	Ausfuhr
1889	103,2	32,5	1,369,9	0,4	125,4	1,233,3
1890	1,077,3	58,6	1,257,2	—	1,028,2	1,131,5
1891	4,638,0	871,7	13,4	0,5	5,045,9	12,6
1892	7,852,2	321,3	10,1	1,9	7,388,3	11,0
1893	915,3	41,8	1,7	2,6	865,6	4,7
1894	8,571,1	53,5	2,961,3	0,7	7,767,5	2,665,9
1895	1,414,2	374,1	2,6	0,7	10,646,9	3,0
1896	3,843,7	2,766,3	11,7	—	6,355,0	10,6

Der Feingehalt der Münzen wird vom „Bulletin russe de statistique financière“ zu $\frac{900}{1000}$ angenommen, und danach ist das Gesamtgewicht in Feingold von Lexis (Die internationale Bewegung der Edelmetalle in den letzten zehn Jahren) berechnet worden. Wie wir aus diesen Zahlen ersehen, überwiegt die Goldeinfuhr die Goldausfuhr um eine ganz bedeutende Menge. Es dürfte ca. 1,3 Milliarden Mk. ausmachen.

Nach den Angaben des amerikanischen Münzdirektors betrug der Silberexport und -import in 1000 kg (Lexis):

Jahr	Einfuhr		Ausfuhr	
	Münzen	Barren	Münzen	Barren
1892	31,9	185,1	6,0	94,0
1893	52,1	375,9	2,1	164,4
1894	9,5	500,5	0,5	155,7
1895	34,3	486,3	4,4	38,0

Lexis bemerkt zu den grossen Silber-Barreneinfuhren in den letzten Jahren, dass dieselben „schwer begreiflich“ seien, „denn zur Prägung wurden 1895 nur ungefähr 85,000 kg verwendet und der nachgewiesene Verbrauch beträgt nur 145,800 kg; im Jahre 1894 waren die entsprechenden Zahlen nur 2753 und 137,000 kg. Wenn die Einfuhrzahlen richtig sind, bleibt also die Verwendung grosser Silberquantitäten völlig im unklaren.“

Nach dem „Bulletin russe de statistique financière“ belief sich die Ein- und Ausfuhr von Silber über die europäische Grenze in Puds (s. f. S.):

Die beiderseitigen Angaben lassen einen Vergleich nicht zu.

Jahr	Silber-	
	Einfuhr Münzen u. Barren	Ausfuhr Münzen u. Barren
1889	10,811	130
1890	8,939	2,764
1891	9,446	25
1892	9,640	32
1893	20,206	9
1894	30,350	.6
1895	29,377	—
1896	57,146	3
1897	106,791	5,5
1898	—	—
1899	—	—

Nach der deutschen Statistik betragen die Edelmetall-Ein- und Ausfuhren, welche für die Jahre 1896 und 1897 übrigens im „Bulletin russe de statistique financière“ wörtlich aus dem statistischen Jahrbuch angeführt werden, in Millionen Mk.:

Jahr	Einfuhr		Ausfuhr	
	Gold	Silber	Gold	Silber
1889	31,5	0,2	22,3	0,2
1890	18,8	0,2	3,1	19,1
1891	0,2	0,1	100,4	16,6
1892	1,6	0,0	94,9	14,8
1893	0,0	0,0	16,9	32,2
1894	103,9	0,0	2,5	21,7
1895	0,0	0,0	1,6	11,4
1896	5,3	0,0	118,4	13,9
1897	0,2	0,0	89,9	16,3
1898	0,0	0,0	120,6	15,3
1899	75,5	0,0	60,3	11,0

Im ganzen wird sich annehmen lassen, dass die Angaben unserer Statistik den Edelmetallbewegungen zwischen Russland und Deutschland so ziemlich entsprechen, wenn auch die Summen unseres Erachtens zu niedrig angenommen sind.

Diese bedeutenden Goldzufuhren nach Russland haben wir auf die fortgesetzt grossen Anleihen bei den westlichen Staaten Frankreich, Holland und Deutschland zurückzuführen. Die Goldströme, welche auf diesem Wege nach Russland wanderten, nahmen ihren Weg fast ausschliesslich über Berlin, was wir bereits früher gesehen haben. Betrachten wir nun die einzelnen Jahre!

Im Jahre 1889 waren dieselben Verhältnisse wie in den beiden vorhergehenden Jahren von Einfluss auf die Gestaltung der russisch-deutschen Zahlungsbilanz. Denn die Wanderung der russischen Effekten teils in die Heimat teils nach Frankreich und Holland dauerte auch in diesem Jahre fort, da die Aversion des deutschen Publikums gegen russische Werte anhielt. Besondere Erwähnung verdient hier die Emission der russischen Konvertierungs-Anleihe von 700 Millionen Fracs. in Paris, da durch diese Anleihe bekanntlich die Abstossung der russischen Effekten in noch viel grösserem Umfange als bisher zunahm. Vorübergehend war allerdings der deutsche Markt zu russischen Anleihen infolge des Kupferkraches in Paris benutzt worden. Darin trat jedoch mit der Wiedererstarkung der Pariser Börse alsbald eine Änderung ein.

Die russisch-deutsche Zahlungsbilanz war in diesem Jahre für uns durchaus günstig, da durch die bereits erwähnte Effektenwanderung die passive Warenverkehrsbilanz mehr als ausgeglichen wurde. Dazu kam dann noch eine ungenügende Ernte in Russland. Der Export gestaltete sich jedoch besser als für Österreich, da noch Vorräte vom vorigen Jahre vorhanden waren. Russland wie Österreich sind bekanntlich vor allem auf die Ausfuhr landwirtschaftlicher Produkte angewiesen. Besonders ist es die Roggen-Ausfuhr, mit der Russland einen grossen Teil seiner Zins- und Amortisationsquoten-Zahlungen an Deutschland leistet. Tritt in der Roggen-Ernte ein Ausfall ein, so bedeutet dies für Russland eine starke Passivität seiner Zahlungsbilanz uns gegenüber, und es sieht sich sodann gezwungen, in Gold zu zahlen, statt in Waren.

Die grosse Goldausfuhr dieses Jahres seitens Russlands dürfte wohl zum Teil Deutschland zu gute gekommen sein. Wieviel an uns gegangen ist, lässt sich nicht angeben;

jedenfalls ist es aber eine ziemlich grosse Summe infolge des Rückströmens der russischen Effekten gewesen.

Dass auch die russische Valuta wie die österreichische gestiegen war, hatte lediglich seinen Grund in den Konvertierungs-Operationen.

Auch im folgenden Jahre stieg die russische Valuta anfänglich weiter, da man sich der Erwartung hingab, Russland beabsichtige zur Goldwährung überzugehen. Tatsächlich fanden seitens der russischen Regierung grosse Goldanhäufungen statt. Hinzu kam, dass durch die umfangreichen Konvertierungen, besonders in diesem Jahre, in dem die $4\frac{1}{2}\%$ von 1875 sowie verschiedene ältere holländische Anleihen konvertiert wurden, die Zinsenlast sich wesentlich gemindert hatte, und auch das Defizit im russischen Budget hierdurch sowohl als auch durch die guten Ernten der letzten Jahre aufgehört hatte zu existieren. Da ferner der Geldstand an der Pariser Börse flüssig war, so ging die Aufwärtsbewegung der russischen Valuta rasch von statten. Im September wurde der Höhepunkt mit 264,30 erreicht. Alsbald erfolgte jedoch wieder ein starker Kurssturz der Valuta, da sich die Hoffnungen auf Einführung der Goldwährung nicht so schnell zu verwirklichen schienen.

Es war ja allerdings eine wesentliche Besserung der Papiergeldwirtschaft Russlands eingetreten, da sich zu Anfang des Jahres in der russischen Reichsbank 260 Millionen Rubel Gold und Silber befanden, die Bank weitere 146 Millionen Rubel Guthaben im Auslande hatte, und der russische Finanzminister über 136 Millionen Rubel Metall in Gold verfügte (Bericht der Ältesten der Kaufmannschaft von Berlin 1890).

Diesem Besitz stand ein Notenumlauf von ca. 907 Millionen Rubel gegenüber.

Durch das Steigen der russischen Valuta trat eine Verteuerung der Getreide-Einfuhr in Deutschland ein; andererseits belebte sich jedoch der deutsche Export nach Russland, da der Papierrubel im Werte gestiegen war. Welchen Einfluss die gestiegene Valuta auf die russisch-deutsche Zahlungsbilanz ausübte, haben wir bereits bei den Vereinigten Staaten von Nordamerika des Näheren dargelegt. Die deutsche Getreideernte liess in diesem Jahre wie im vorigen durchaus zu wünschen

übrig. Von Russland wurden allein 7,4 Millionen D.-Ctr. Getreide von 8,7 Millionen D.-Ctr. überhaupt eingeführt. Der hohe Stand der russischen Valuta machte sich also sehr empfindlich geltend. Stieg doch der Kurs der russischen Noten von 220 im Januar auf 260 im Oktober.

Immerhin ist aber anzunehmen, dass die Zahlungsbilanz sich nicht ungünstig für uns gestaltete, da die russische Effektauswanderung anhielt. Gold ging sowohl in grösseren Mengen nach Berlin als auch von dort nach Russland. Denn letzteres zog einen Teil seiner Guthaben in Gold ab. Schliesslich ist noch des Umstandes zu erwähnen, dass die Bank von England anlässlich der Baringkrisis $1\frac{1}{2}$ Millionen Lstr. Gold von der russischen Reichsbank lieh, welche Summe über Berlin nach London ging.

Das Jahr 1891 brachte für die russische Valuta enorm grosse Schwankungen. In der ersten Hälfte des Jahres hielt sich die Valuta ziemlich hoch, da die Konversionsgeschäfte gut von statten gegangen waren. Der Notenkurs, welcher im November des Vorjahres abgebröckelt und im Dezember weiter gesunken war, stieg bis in den April auf 244. In den folgenden Monaten zog Russland seine Guthaben in Gold aus Paris, London und Berlin teilweise ab, weshalb sich die Bank von England und die deutsche Reichsbank zur Erhöhung ihrer Zinsraten veranlasst sahen.

Infolge der immer ungünstiger lautenden Ernteberichte aus Russland, begann im Juli die Valuta zu sinken. Der Rubelnotenkurs stand auf 204 im August, als das Roggenausfuhrverbot kam. Da das Inkraftsetzen dieses Verbotes sich hinzögerte, wurde der Roggenexport in grosser Eile betrieben, und der Kurs stieg auf 214. Auf dieser Höhe konnte er sich jedoch nicht halten und sank trotz der 3% russischen 500 Millionen Frs. Anleihe in Paris sowie unternommener Interventions-Käufe in Rubelnoten seitens des Finanzministers. Die Valuta fiel auf 189,75 und erreichte damit ihren tiefsten Stand von 1889—1896. Der Ausfall im russischen Getreideexport wurde bekanntlich durch verstärkte Bezüge aus den Vereinigten Staaten von Nordamerika wieder ausgeglichen, ohne aber zu dem befürchteten Goldexport nach der Union zu führen. Vielmehr strömte Gold

in verstärktem Masse von dort nach Deutschland, hervorgerufen durch die Währungspolitik der Vereinigten Staaten.

Die Zahlungsbilanz gestaltete sich schon aus dem Grunde für uns günstig, weil in diesem Jahre Russlands Getreideexport um 2 Millionen D.-Ctr. hinter dem vorjährigen zurückblieb.

Wir können annehmen, dass sich für Deutschland eine starke Aktivität seiner Zahlungsbilanz Russland gegenüber ergab.

Im folgenden Jahre hielt sich die Einfuhr russischen Getreides auf derselben Höhe wie im Jahre 1891, da unsere Ernte gut zu nennen und die russische in verschiedenen Gouvernements wiederum missraten war. Der Notstand des Jahres 1891 wirkte noch recht nachhaltig auch in diesem Jahre, besonders übte derselbe auf die russischen Finanzen einen durchaus ungünstigen Einfluss aus. Dadurch aber, dass es gelungen war, wiederum an der Pariser Börse neue Goldanleihen unterzubringen, konnte Gold nach Petersburg strömen. Die Goldhäufungen in den Kassen der russischen Reichsbank und des Finanzministeriums liessen sich infolgedessen fortsetzen, während ein anderer Teil aus dem Gewinn dieser Anleihen als Guthaben im Auslande gehalten wurde.

Wie stark die russische Valuta von der Spekulation abhängig war, zeigte sich deutlich in diesem Jahre, indem der Kurs der Rubelnoten je nach dem Stand der russisch-deutschen Handelsvertrags-Verhandlungen stieg oder fiel. Diese Verhandlungen, welche mit dem 1. Februar 1892 einen durchaus feindlichen Charakter annahmen, brachten im Jahre 1893 den Zollkrieg zum Ausbruch. Dieser hat unserem Handel tiefe Wunden geschlagen; besonders empfindlich wurde unsere Maschinen- und Klavierfabrikation, sodann unsere Haushaltungswaren- und chemische Industrie getroffen. Der deutsche Export wurde so ziemlich unterbunden, während England von diesem Zustand den grössten Nutzen zog und seinerseits die erste Stelle unter den nach Russland importierenden Ländern eroberte. Betrug doch in diesem Jahre die deutsche Ausfuhr nach Russland nur 184,6 Millionen Mk. gegen 239,5 des Vorjahres und gegen 262,6 im Jahre 1891. Aber auch der russische Export erlitt grosse Verluste infolge der deutschen Kampfzölle. Der im Jahre 1892 neu ernannte Finanzminister Witte suchte

durch Ermässigung der südrussischen Eisenbahntarife, das russische Getreide über Rumänien nach Deutschland zu exportieren. Diese Massregel entsprach jedoch nicht in vollem Masse den in sie gesetzten Erwartungen. Denn der russische Import bezifferte sich auf 353,4 im Jahre 1893; auf 383,4 im Jahre 1892 und auf 580,3 Millionen Mk. im Jahre 1891.

Während dieses¹⁾ Kriegszustandes auf handelspolitischem Gebiet zwischen Russland und Deutschland suchte Witte unter andern Massnahmen auch das Berliner Geschäft in Rubelnoten lahm zu legen. Es erfolgte zunächst das Verbot, grössere Beträge in Rubelnoten an das Ausland zu versenden. Sodann wurden die russischen Banken auf das Nachdrücklichste verwahrt, Transaktionen in Rubeln für ausländische Rechnung vorzunehmen. Schliesslich wurde ein sogen. statistischer Zoll, angeblich, um die Aus- und Einfuhr von Kreditbilleten kontrollieren zu können, von 1 Kreditkopeke auf 100 Rubel erhoben.

Damit nicht genug, suchte Witte seinen Massregeln dadurch Nachdruck zu verschaffen, dass er viele Millionen Rubelnoten in Berlin aufkaufen, am Ultimo gegen bare Zahlungen in Mark abnehmen und sorgfältig nach Russland transportieren liess. Aber nur wenige Monate konnte er dies aushalten, da er sich bald veranlasst sah, die Aufkäufe infolge Ebbe in seiner Kasse wieder einzustellen. Jedenfalls aber gelang es ihm, die Bestände an Rubelnoten in Berlin ziemlich bedeutend zu reduzieren. Die nach Russland abströmenden Noten brachten dort eine Preissteigerung der Waren hervor und bewirkten dadurch eine Erschwerung des Exportes.

Das Geschäft der Rubelnoten ist mit der Entwicklung des russisch-deutschen Handels entstanden. Der deutsche Kaufmann war gezwungen, sich mit russischer Währung bezahlen zu lassen. Um nun für die durch die übertriebenen Papiergeldemissionen hervorgerufenen Valuta-Schwankungen einen möglichst guten Ausgleich zu schaffen, entstand der umfangreiche Ultimohandel. Es musste dem Kaufmann die Möglichkeit gegeben sein, sofort beim Verkauf von Waren auch die später zu erhaltenden Rubel auf Termin zu verkaufen, da er sonst dem Risiko ausgesetzt war, dass die Rubelnoten am

Empfangstermin geringer im Wert waren. Das Fehlen dieses Terminhandels in Rubelnoten hätte ihm sonst eventuell seinen ganzen Gewinn und noch mehr verschlingen können. (Deutscher Ökonomist, Jahrgang 1893, No. 538 u. 541.)

Durch diese Erschwerung des Rubelnoten-Geschäftes an der Berliner Börse war das Geschäft in russischen Wechseln minimal, da dasjenige deutsche Kapital, welches nur der Geldverzinsung halber russische Wechsel kaufte, kein Äquivalent wie früher in den russischen Noten hatte. Die Guthaben der deutschen Firmen wurden in Russland nicht mehr gehalten, sondern abgezogen, da mit Banknoten nur noch unter grossen Schwierigkeiten seitens des Auslandes gezahlt werden konnte. Die Schwankungen der russischen Valuta wurden durch Interventionskäufe des Finanzministers in Rubelnoten in diesem Jahre bedeutend gemindert. Die Differenz zwischen dem höchsten und niedrigsten Kurs betrug nur 13,90.

Mit dem Abschluss des russisch-deutschen Handelsvertrages wurden die Handelsbeziehungen zwischen beiden Ländern wieder engere. Vor allem kommt dieses in der Aufnahme von Anleihen seitens Russlands auf dem deutschen Geldmarkt zum Ausdruck. Der bedeutende Goldexport seitens Russlands von 2,265,9 Pud f. G. kam zu einem grossen Teile Berlin zu gute, da seitens des russischen Finanzministers Gold dorthin geschickt wurde, um der $3\frac{1}{2}\%$ igen Anleihe von 323 Millionen Mk. eine günstige Aufnahme zu sichern. Die Anleihe erlebte denn auch eine 80fache Überzeichnung. Nach der deutschen Statistik betrug die Goldeinfuhr aus Russland in diesem Jahre 103,9 Millionen Mk., welche fast allein auf diese finanziellen Operationen Wittes zurückzuführen ist. Viel trug auch zu diesem Erfolg der Anleihe der überaus flüssige Geldstand am Berliner Platze bei. Denn mit dem Jahre 1894 setzte, wie bereits früher erwähnt wurde, eine neue Haussebewegung auf den Effektenmärkten ein. Die Folgen der beiden Notjahre waren in Russland überwunden, die finanziellen sowie wirtschaftlichen Verhältnisse wiesen eine bedeutende Besserung gegen die Vorjahre auf. Dazu kam dann noch, dass das Verbot der Lombardierung russischer Werte bei der deutschen Reichsbank seitens Russlands wieder aufgehoben wurde. Alles das waren Momente,

das deutsche Publikum zu veranlassen, sein Kapital von neuem in russischen Effekten anzulegen.

Wie sehr die Massnahmen des Finanzministers auf dem Berliner Rubelnoten-Markt des vergangenen Jahres ihre Wirkung auch im Jahre 1894 ausübten und zur völligen Lahmlegung dieses Geschäftes am Berliner Platze führten, zeigen uns folgende Vorgänge. Russische Firmen hatten den Kredit des Auslandes in Anspruch genommen und zugleich Rubelnoten auf Termin verkauft. Als nun der Lieferungstermin erschien, fehlte die genügende Anzahl Noten, da der russische Finanzminister in der Zwischenzeit grosse Interventionskäufe zum Zweck der Beherrschung des Rubelnotenmarktes unternommen sowie bedeutende Rubelnoten-Posten gegen Barzahlung aufgekauft hatte. Eine plötzliche Hausse der Noten war die natürliche Folge. „Zum Kurse von 234 stellte schliesslich der russische Finanzminister die fehlenden Rubelnoten in Berlin zur Verfügung.“ (Bericht der Ältesten der Kaufmannschaft von Berlin 1894.) Witte war die Kontrollirung des Berliner Rubelnoten-Marktes völlig gelungen. Die Valuta wies nur die geringe Schwankung von 5,00 auf. Das Geschäft in Rubelwechseln sank, wie das nach diesen Ereignissen nicht anders zu erwarten war, auf ein Minimum herab; dagegen zeigte dasjenige „in Rubelzahlung per Kasse“ nach den Berliner Berichten eine sehr lebhaftere Bewegung.

Auch im Jahre 1895 wurden wiederum bedeutende Anleihen seitens Russlands in Berlin kontrahiert. Es waren dieses Mal vor allem Eisenbahn-Anleihen sowie Konversionen älterer Emissionen dieser Kategorie von Effekten. Berlin trat mehr und mehr in den Vordergrund, nachdem der französische Markt sich nicht mehr so aufnahmebereit zeigte wie früher. Es war eine Übersättigung an russischen Papieren dort eingetreten.

Die Schwankungen der Valuta waren nur gering, da man darauf ausging, die Stabilität derselben herzustellen.

Das Jahr 1896 bildet das Übergangsjahr zur Einführung der Goldwährung in Russland. Es wurden bedeutende Goldmengen vom Ausland, so von London und auch von Berlin bezogen. Nach dem statistischen Jahrbuch belief sich der Goldimport von uns nach dort auf 118,4, während der Export nach

Deutschland nur 5,3 Millionen Mk. betrug. Der Silberexport und -import von und nach dem Deutschen Reiche bezifferte sich auf 13,9 bzw. 16,3 Millionen Mk.

Wie gross das Vertrauen in die Kreditwürdigkeit Russlands bereits gestiegen war, bringt der Umstand zum Ausdruck, dass es diesem Lande möglich war, eine 3%ige Gold-Anleihe von 100 Millionen Rubel aufzunehmen. Der Subskriptionskurs in Berlin war 92,30%. Die Stabilität der Valuta war bereits in diesem Jahre hergestellt, indem die Differenz zwischen dem höchsten und niedrigsten Kurs sich nur auf 1,30 belief. Dem russischen Finanzminister war es also gelungen, die Kontrolle über den Rubelnoten-Markt zu erhalten und damit der Einführung der Goldwährung die Wege zu ebnen, indem es ihm in einem Zeitraum von ca. vier Jahren möglich war, sämtliche im Umlauf sich befindlichen Rubelnoten aufzukaufen, bzw. in Russland festzuhalten. Durch die im Jahre 1895 geschilderten Vorgänge war der Berliner Börse die Lust vergangen, noch fernerhin Termingeschäfte in Rubelnoten zu unternehmen.

Die russisch-deutsche Zahlungsbilanz dürfte sich im Durchschnitt der Jahre durchaus zu unseren Gunsten gestaltet haben. Denn in den ersten drei Jahren: 1889, 1890 und 1891 zählte der deutsche Besitz an russischen Effekten nach Hunderten von Millionen Mk. Bekanntlich schmolz dann dieser Besitz besonders in den beiden folgenden Jahren stark zusammen durch die sogen. Russenhetze, welche bereits mit dem Jahre 1887 eingesetzt hatte, indem Frankreich und Holland vor allem diese Werte aufnahmen. Zugleich trat aber in Russland ein schwerer Notstand durch die Getreidemissernten der Jahre 1891 und 1892 ein. Das einzige Jahr, welches eine passive Zahlungsbilanz Russland gegenüber ergab, war das Jahr 1893, als der Zollkrieg zwischen beiden Ländern seinen Höhepunkt erreichte. Denn durch diesen erlitt die deutsche Industrie schwere Schädigungen. Dazu kamen dann noch die Versuche des russischen Finanzministers, der Spekulation in russischer Valuta an der Berliner Börse den Boden zu entziehen. Mit Abschluss des russisch-deutschen Handelsvertrages im Februar des Jahres 1894 begann eine neue Ära in den handelspolitischen und finanziellen russisch-deutschen Beziehungen. Da nämlich der fran-

zösische Geldmarkt mit russischen Anleihen so ziemlich übersättigt war, trat Berlin wieder in den Vordergrund. So wurden in den folgenden Jahren ganz bedeutende Gold- und Eisenbahnanleihen bei uns wieder aufgenommen, teils neue, teils Konversion alter Anleihen. Um so lieber nahm das deutsche Publikum jetzt wieder von neuem russische Werte auf, da sich die wirtschaftlichen und finanziellen Verhältnisse Russlands ganz bedeutend gebessert hatten und die Einführung der Goldwährung in kurzer Zeit zu erwarten war. Die Zahlungsbilanz war in diesen letzten drei Jahren für uns wieder stark aktiv, da die Zinszahlungen an uns nicht in so umfangreichen Masse wie in früheren Jahren durch Getreide- und sonstigen Lebensmittel-Import beglichen werden konnten, weil die deutsche Ernte durchschnittlich gut zu nennen war.

Wir kommen nunmehr zu dem zweiten Teil der russisch-deutschen Zahlungsbilanz und verlassen damit den unsicheren Boden der Papiergeldwirtschaft. Zunächst geben wir auch hier wieder die Wechselkurse in einer Tabelle, wie wir es bei den Goldwährungsländern gemacht haben. Sie wurde in der Weise konstruiert, dass wir den Berliner Notierungen gemäss nach 10 Pfg. abgestuft haben mit Ausnahmen des Paripunktes, unter und über den wir nach 5 Pfg. abgeteilt haben; sodann ergibt sich eine grössere Anzahl von Tagen als bei den übrigen Kurstabellen, da tägliche Notierungen in Berlin auf Petersburg stattfanden. Es wurde auch hier der Wechselkurs kurz Petersburg (8 Tage Laufzeit) bei unserer Währungstabelle benutzt. Das Pari, welches wir zu Grunde gelegt haben, ist: 100 Rubel = 216 Mk.; auf die Einheit von 210 Pfg. in Gold nämlich wurde bereits im Jahre 1895 der Kreditrubel tarifiert.

Berliner Wechselkurse auf Petersburg (8 Tage Laufzeit) wurden notiert:

215	216										102030405060708090										217	10	+	-	zus.					
	10	20	30	40	50	60	70	80	90	95	105	10	20	30	40	50	60	70	80	90										
1897	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	14	39	51	33	21	50	33	13	4	3	5	1	—	—	—	—	134	130	264	
1898	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6	19	16	12	25	31	69	21	9	5	4	9	2	2	—	—	—	78	152	230
1899	3	2	9	17	6	26	45	51	53	21	12	2	7	6	6	9	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	245	31	276	

Wir haben noch vorzuschicken, dass wir das Jahr 1897 deshalb bereits in die Aufstellung unserer Währungstabelle mit einbezogen haben, da in diesem Jahre die Einlösung des Kreditrubels in Gold verfügt wurde, wenn auch die förmliche Einführung der Goldwährung erst im folgenden Jahre geschah.

Ein kaiserlicher Ukas vom 30. November 1897 stellte statt der bisherigen Silbermünzen Gold als das Metallgeld auf, gegen das die — durch das gesamte Staatsvermögen sicher gestellten — Kreditbillets eingetauscht und auf dessen Kurs sie ausgegeben wurden; die Kreditbillets erhielten nunmehr den Aufdruck: Die Staatsbank wechselt Kreditbillets gegen Goldmünzen ein. Ein weiterer Ukas vom gleichen Tage ordnete die Prägung und Ausgabe von Goldmünzen zu 5 Rubeln im Werte von $\frac{1}{3}$ Imperial an. Damit war der Übergang Russlands zur Goldwährung als definitiv anzusehen.

Schon zuvor waren durch den Ukas vom 29. August 1897 (alten Stils) feste Normen für die Emission von Kreditbillets durch die Staatsbank gesetzt. Überschreitet die Menge der ausgegebenen Noten 600 Millionen Rubel, so ist sie in dem Verhältnis von wenigstens 1 Imperial auf 15 Kreditrubel zu decken; bei einer Emission bis zu 600 Millionen Rubel dürfen 300 Millionen ungedeckt bleiben.

Unter den Passiven der Bank befinden sich in erster Linie die in den Verkehr gebrachten Kreditbillets. An solchen hatte sie im Herbst 1896 bei einem Metallstock von 1858 Millionen Mk.: 2340 Millionen Mk. in Cirkulation. Am 1. November 1897 dagegen waren nur noch 3035 Millionen Mk. Kreditbillets im Umlauf, die Barreserve wies 2510 Millionen Mk., davon 2410 Millionen Mk. in Gold auf. Die Bedeckung betrug daher 123 %. Man hatte von dem herbstlichen Goldabflusse eine besonders empfindliche Geldklemme befürchtet und nun verfügte die Bank über eine für die Jahreszeit geradezu ausserordentliche Geldfülle! Allerdings darf bei der Doppelnatur der Bank von Russland als Staatsbank und als Bank für Handel und Industrie ihre Deckung nicht etwa mit der Deckung der Noten der Reichsbank oder der französischen Bank auf eine Linie gestellt werden. Die russischen Kreditbillets bleiben Staatsnoten, wofür das ganze Vermögen des Staates haftet; ihre

Sicherung steht und fällt mit den Mitteln und dem Kredite des russischen Reiches. Das ist sehr vorteilhaft, kann jedoch zu Zeiten wieder verhängnisvoll für das gesamte Geldwesen werden. — (Die Goldwährung in Russland. Deutscher Ökonomist. J. 1898 No. 785 vom 1. I. 1898.)

An 770 Tagen in den drei Jahren 1897, 1898 und 1899, wurden Berliner Wechselkurse auf Petersburg notiert. Davon waren für uns günstig 457 Tage, ungünstig 313 Tage, so dass sich ein Plus von 144 Tagen für uns ergibt. Im Jahre 1897 hielt sich der günstige und ungünstige Kurs die Wage, im folgenden stellt er sich ganz bedeutend über Pari und im Jahre 1899 trat darin ein völliger Umschwung ein, indem nur 31 Notierungen über Pari gegen 245 unter Pari stattfanden.

In den drei letzten Jahren übten die russischen Anleihen den grössten Einfluss auf die Gestaltung der russisch-deutschen Zahlungsbilanz aus. Im Jahre 1897 fanden umfangreiche Emissionen von konvertierten älteren russischen Eisenbahnanleihen an der Berliner Börse statt. Durch den grossen Aufschwung unserer Industrie war es uns möglich, ein Gegengewicht zu dieser grossen Inanspruchnahme unseres Geldmarktes zu schaffen und dadurch das Absorbieren von deutschem Kapital durch russische Effekten wieder wett zu machen.

Dagegen machte sich im folgenden Jahre eine Übersättigung mit russischen Werten an der Berliner Börse geltend. Trotz des weiteren gestiegenen Aufschwunges unserer Industrie und der guten Getreideernte war es uns nicht möglich, unsere Zahlungsbilanz Russland gegenüber aktiv zu gestalten, da bekanntlich der deutsche Kapitalmarkt über Gebühr mit Emissionen des Auslandes überladen worden war. Wir hatten kein genügend grosses Äquivalent, um einen Ausgleich gegenüber den grossen Anleihen und der starken Passivität unserer Warenverkehrsbilanz herbeizuführen, da unsere Forderungen an Russland nicht ausreichten.

Das Jahr 1899 brachte uns dagegen wieder eine bedeutende Aktivität unserer Zahlungsbilanz. Hauptsächlich dürfte dieses wohl auf die ausgezeichnete Ernte in Deutschland sowie auf den auch in diesem Jahre weiter anhaltenden Aufschwung unserer Industrie zurückzuführen sein. Sodann trat Russland

nur mit einer grösseren Anleihe an den Berliner Markt heran. Wie gross der Umschwung war, zeigt der Umstand, dass bedeutende Goldmengen nach Berlin exportiert wurden. Im ganzen dürfte von 1894—1899 ein Betrag von allein $\frac{3}{4}$ Milliarden Mk. an Eisenbahnbondobligationen in Deutschland untergebracht sein.

Wir gehen nunmehr dazu über, die innere Entwicklung unseres Vaterlandes einer näheren Prüfung zu unterziehen, nachdem wir die Handelsbeziehungen des deutschen Reiches mit den wichtigsten Ländern untersucht haben. Vor allem sind es zunächst:

1. Die Ausmünzung,
2. der Banknoten-Umlauf und
3. das Volks- und Effekten-Vermögen,

welche uns einen Schluss auf die wachsende Bedeutung des Deutschen Reiches im Welthandelsverkehr gestatten. An diese Quellen schliessen sich subsidiär:

4. Die Kapital-Investitionen an.
Als weitere Anhaltspunkte haben wir sodann noch
5. den Frachtverkehr,
6. die Hochsee-Fischerei und
7. die Aus- und Rückwanderung

zu betrachten. Besonders der 5. Punkt dürfte sich als eine bedeutende Einnahmequelle unserer Zahlungsbilanz darstellen, da gerade der deutsche Seehandel und die deutsche Reederei seit dem Jahre 1871 einen ungeheueren Aufschwung genommen haben. Arendt hat nur die ersten drei Quellen benutzt, um die innere Entwicklung Deutschlands bezüglich seiner Stellung im internationalen Handel zur Darstellung zu bringen, da Deutschland noch in den Jahren 1850—1870 mehr Agrar- als Industriestaat war, und die damalige deutsche Handelsflotte zu klein war, um einen so wichtigen Faktor in der deutschen Volkswirtschaft zu bilden wie heute. Allerdings trat Mitte der sechziger Jahre insofern bereits in unserer Volkswirtschaft eine Änderung ein, als die Industrie begann die führende Rolle zu übernehmen und die Haupteinnahmequelle unseres wirtschaftlichen Erwerbslebens zu werden, worauf Arendt auch in seinem XI. Kapitel über den Handel mit Fonds und Effekten hinweist.

II. Kapitel.

1. Die Ausmünzung.

Im „Statistischen Jahrbuch für das Deutsche Reich“ finden wir in jedem Jahre die Ausprägungen genau angeführt, welche folgendes ergeben:

Es wurden an Goldmünzen in Millionen Mk. ausgeprägt:

1889	202,379	1895	114,779	Von 1889 bis 1900 zusammen: 1,359,328 Millionen Mk.
1890	99,349	1896	89,854	
1891	59,988	1897	139,617	
1892	37,243	1898	188,983	
1893	110,421	1899	163,897	
1894	152,818			

Es wurden an Silbermünzen in Millionen Mk. ausgeprägt:

1889	0,744	1895	7,672	Von 1889 bis 1900 zusammen: 74,412 Millionen Mk.
1890	—	1896	6,886	
1891	4,787	1897	0,601	
1892	5,201	1898	20,664	
1893	8,797	1899	14,571	
1894	4,487			

Zunächst zeigt sich bei den Goldausprägungen eine fast völlige Übereinstimmung mit dem Import dieses Metalls in Deutschland. Im Jahre 1889 standen die Wechselkurse durchaus günstig für uns; es fanden starke Goldeingänge statt. Die Ausprägungen erreichen die enorm hohe Ziffer von 202,379 Millionen Mk. Die Industrie und überhaupt das ganze wirtschaftliche Erwerbsleben befanden sich auf einem Höhepunkte in diesem Jahre — Handel und Wandel blühte.

Darin trat in den folgenden vier Jahren bekanntlich ein völliger Umschwung ein. Besonders das Jahr 1892 spiegelt so

recht die gedrückte Lage unseres Handels und der Industrie wieder, indem nur 37,243 Millionen Goldmünzen zur Ausprägung gelangten. Dagegen weist das folgende Jahr, in dem Deutschland stark der Schuldner des Auslandes wurde, umfangreiche Goldausprägungen auf. Dass in diesem Jahre die Goldausprägungen eine so hohe Ziffer aufweisen, ist grösstenteils auf den Goldimport aus England und den Vereinigten Staaten zurückzuführen.

In den folgenden Jahren nehmen die Ausprägungen abgesehen von dem Jahre 1896 ganz bedeutend zu. Auch hier ist England wiederum die Haupt-Goldquelle, indem das Jahr 1896 ein Nachlassen in der Ausmünzung aufweist, da der Goldimport von England nur 36 Millionen Mk. betrug. Der durchschnittlich für uns günstige Stand der Wechselkurse auf die bedeutendsten Wechselplätze der Welt ermöglichte es uns, Gold in grossen Mengen vom Auslande zu ziehen. Stets konnten wir ein Minus in unserer Zahlungsbilanz einem, zwei, auch gar drei Staaten gegenüber durch das Plus den übrigen Ländern gegenüber mehr als ausgleichen.

Die Goldausprägungen ergeben im Durchschnitt der Jahre eine Summe von 123,575 Millionen Mk. Dieser Betrag dürfte dem Bedarf an Goldmünzen in ausreichendem Masse Genüge geleistet haben.

Wenn wir den Gesamtausprägungen an Goldmünzen im Betrage von 1,359,328 Millionen Mk. in den Jahren 1889 bis 1900 den Mehrimport an Gold gegenüberstellen, können wir wenigstens annähernd diejenige Summe Goldes feststellen, welche dem Barschatz der deutschen Reichsbank zu gute gekommen sein dürfte. Wie wir gesehen haben, belief sich der Mehrimport an Gold in dem Zeitraum von

1889—1900	auf:	1,710	Millionen	Mk.	aus	Frankreich
„	„	auf:	1,031	„	„	„ England
„	„	auf:	573	„	„	„ den Vereinigten Staaten von Nordamerika

Summa: 3,314 Millionen Mk. von 1889—1900

aus diesen drei Ländern. Hiervon ist dann zunächst der Goldmehrexport nach Österreich-Ungarn und Russland mit ca. 550 Millionen Mk. in Abzug zu bringen.

Wir erhalten dann: 2,764 Millionen Mk.

— 1,359 „ „ für Ausmünzung.

Es ergeben sich also: 1,405 Millionen Mk. an Gold, welche Deutschland mehr vom Ausland in den Jahren 1889—1900 erhalten hat, als es dorthin ausgeführt hat. Die nordischen Staaten sind deshalb ganz ausser Berechnung geblieben, da dieselben ihr Minus in der Zahlungsbilanz uns gegenüber durch Sterling-Wechsel ausgleichen, wir also von England das Edelmetall dafür erhalten, wenn auch nicht direkt, so doch jedenfalls indirekt. Bei Holland und Belgien haben wir einen Mehrimport von 23 Millionen Mk. in Gold angenommen und diesen bei dem Mehrexport nach Österreich-Ungarn und Russland verrechnet.

Es fragt sich nun, ob diese ganze Summe von ca. 1,405 Millionen Mk. in unseren Goldschatz übergegangen ist, oder ob nicht auch die Industrie hiervon einen grösseren Betrag für sich verbraucht hat.

Die Goldproduktion des Deutschen Reiches (Reinmetall) betrug in Tausend Mk.:

Jahr	kg	Mk.
1889	1,717	4,794
1890	2,277	6,335
1891	2,427	6,790
1892	2,549	7,094
1893	2,547	7,086
1894	3,199	8,910
1895	3,547	9,878
1896	2,487	6,916
1897	2,781	7,737
1898	2,847	7,913
1899	2,605	7,259

Dieselbe ist nur gering, sie weist aber immerhin eine Steigerung auf. Wir können annehmen, dass diese Mengen sofort in die Münzstätten überführt und lediglich zur Ausprägung verwandt worden sind.

Zu gewerblichen Zwecken werden in Deutschland nach den Erhebungen von 1898 jährlich ca. 16 000 kg Feingold im

Werte von 45 Millionen Mk. verbraucht, wovon 7200 kg oder 20 Millionen Mk. aus deutschen, 1800 kg oder 5 Millionen Mk. aus fremden Goldmünzen und 5300 kg oder 15 Millionen Mk. aus alten Schmucksachen, Geräten und Abfällen gewonnen sind. Wenn wir nun im ganzen 30 Millionen Mk. an Goldmünzen als Verbrauch der Industrie in Deutschland pro Jahr annehmen, so erhalten wir für 11 Jahre einen solchen von 330 Millionen Mk. Diese Summe haben wir dann von den oben erhaltenen 1,405 Millionen Mk. abzusetzen, so dass wir schliesslich ca. 1,075 Millionen Mk. Reingewinn in dem Edelmetallverkehr Deutschlands mit dem Auslande erhalten.

Wir kommen nunmehr zum Silber. Durch das Abströmen der Vereinstaler nach Österreich machte sich ein grösserer Bedarf von Fünf-, Zwei- und Einmarkstücken geltend. Die Ausprägungen an Silbermünzen nehmen demnach mit dem Jahre 1891 bis 1896 inkl. einen ziemlich bedeutenden Umfang an. Dass die beiden Jahre 1898 und 1899 so hohe Ziffern für die Ausmünzung von Silber aufweisen, lag daran, dass bis 1898 fast sämtliche Vereinstaler nach Österreich abgeflossen waren, und dass durch den enorm gestiegenen Inlandsverkehr ein grosser Bedarf nach Courantmünzen entstand.

Die Summe von 74,412 Millionen Mk., welche zu Silberausprägungen verwandt wurde, dürfte allein unserer Silberproduktion entnommen sein. Denn es wurden an Silber (Reinmetall) produziert:

Jahr	kg	1000 Mk.
1889	402,395	50,740
1890	402,257	56,060
1891	443,841	58,877
1892	487,964	57,075
1893	448,092	46,948
1894	442,822	38,504
1895	391,979	34,403
1896	428,429	38,872
1897	448,068	36,381
1898	480,578	38,157
1899	467,590	37,832

Zu bemerken ist zu diesen Ziffern, dass über ein Drittel der Silber-Mengen aus deutschen, der Rest aus ausländischen Erzen gewonnen wurde. Wenn es aber auch nur etwas mehr als ein Drittel ist, was die deutschen Bergwerke an Silber lieferten, so genügte diese Menge doch vollauf den Zwecken der Silberausmünzung, zumal durch die Einziehung von Silbermünzen ziemlich bedeutende Mengen zur Verfügung standen. Die Vereinigten Staaten von Nordamerika, England und Frankreich sind diejenigen Länder, von denen wir hauptsächlich Silber bezogen, während wir nach Österreich-Ungarn und Russland dieses Metall fast ausschliesslich exportierten.

Eine Aufstellung der Silberbilanz Deutschlands dem Auslande gegenüber erübrigt sich, da das Silber nur noch als Scheidemünze bei uns eine Rolle spielt und im Verkehr mit den von uns betrachteten Ländern ausser Österreich-Ungarn nicht mehr als Zahlungsmittel dient.

Zum Schluss wäre es nun noch erforderlich, eine Gesamtübersicht der einzelnen zur Ausprägung gelangten Stücke in Gold und Silber zu geben während der Jahre 1889—1900, aber leider stehen uns die Angaben hierüber erst mit dem Jahre 1892 zur Verfügung.

(Tabelle siehe folgende Seite.)

Dass die Beträge der gesamten Ausprägungen an Gold- und Silbermünzen nicht mit den von uns auf Seite 110 angenommenen übereinstimmen, liegt daran, dass Änderungen in den Angaben der einzelnen Jahre häufig vorgenommen sind. Bei den Silberausprägungen macht dieser Fehler nur einen geringen Betrag aus, bei denen des Goldes dagegen immerhin 43,716 Millionen Mk., um den die Ausprägungen zu hoch angenommen sind.

Sowohl bei den Gold- wie bei den Silbermünzen haben bedeutende Einziehungen stattgefunden, und zwar sind es vor allem bei den ersteren die halben Kronen und bei den letzteren die 20 Pfennigstücke, welche sich heute überhaupt nicht mehr im Verkehr vorfinden. Diese Geldstücke hatten nicht den Erwartungen entsprochen, welche man in sie gesetzt hatte, da sie im Verkehr wegen ihrer geringen Grösse nicht gern in Zahlung genommen wurden.

Es sind Reichsmünzen geprägt:

Sorten	in den Rechnungsjahren								Zusammen seit Ende 1891 bis Ende März 1900	Hiervon sind wieder einge- zogen bis Ende März 1900	Mithin bleiben
	1892	1893	1894	1895	1896	1897	1898	1899			
	In 1000 Mk.										
Goldmünzen											
Doppelkronen	45,407,7	93,479,5	152,529,0	114,292,8	69,399,7	129,365,0	155,655,9	160,899,2	} 1,403,043,6	32,130,2	1,370,913,6
Kronen	10,193,3	20,175,5	289,5	517,1	20,454,4	10,252,1	33,326,7	3,000,0			
Halbe Kronen	—	—	—	—	—	—	—	—			
Silbermünzen											
5 Mark-Stücke	989,6	3,510,1	4,999,1	5,924,4	131,7	601,3	10,203,9	6,537,3	} 78,936,5	12,588,0	66,348,5
2 " "	897,9	3,502,7	—	4,536,3	2,570,6	—	9,256,0	4,593,4			
1 " "	211,9	3,020,0	—	—	3,989,1	—	1,000,0	3,440,7			
50 Pfennig-Stücke	—	—	—	—	194,1	—	193,6	—			
20 " "	—	—	—	—	—	—	—	—			

1. Die Ausmünzung.

Wie wir aus dieser Tabelle ersehen, sind hauptsächlich grosse Stücke geprägt worden, indem die Doppelkronen und Fünfmärkstücke bei weitem in der Ausmünzung überwiegen. Zwei- und Einmärkstücke wurden nur ausgeprägt, als sich ein Mangel durch den Abfluss der Vereinstaler fühlbar machte. 50 Pfennigstücke wurden überhaupt nur zweimal: 1896 und 1898 neu ausgegeben. Auch hier war, wie bei der Neuausprägung von Zwei- und Einmärkstücken vor allem die Ausdehnung und Steigerung des Inlandverkehrs massgebend.

2. Der Banknoten-Umlauf.

Zunächst haben wir die Beträge des im Umlauf sich befindenden Papiergeldes festzustellen. Im Deutschen Reiche waren im Umlauf in Millionen Mk. an unverzinslichen Reichskassenscheinen:

1889	126,6	1895	120,0
1890	122,9	1896	120,0
1891	120,0	1897	120,0
1892	120,0	1898	120,0
1893	120,0	1899	120,0
1894	120,0		

Von den 120,0 Millionen sind

4,0 Millionen Abschnitte zu 5 Mk.

1,5 " " " 20 "

1,4 " " " 50 "

Die Reichskassenscheine sind Papiergeld mit Einlöslichkeit ohne gesetzliche Zahlungskraft gegen Private, jedoch mit unbeschränkter Zahlungskraft bei den öffentlichen Kassen. Sie verdanken ihre Entstehung dem Gesetz vom 30. April 1874. Ihr Gesamtbetrag war ursprünglich 184 Millionen Mk.; es war aber erforderlich, sie bis 1891 auf 120 Millionen Mk. herabzusetzen, während der Überschuss den Einzelstaaten, die mehr als die ihnen zufallende Quote ausgegeben hatten, zur Erleichterung der Einziehung des Papiergeldes vorgeschossen wurde. Die Einlösung erfolgt auf Verlangen bei der Reichs-

hauptkasse. Ein besonderer Fonds ist für die Reichskassenscheine nicht vorhanden. Die Steuerfundation ist vor allem die Grundlage des Wertes dieser Scheine. Ihr Umlauf ist kein grosser zu nennen.

Wir wenden uns nunmehr zum Banknoten-Umlauf. Bekanntlich trat die deutsche Reichsbank mit Verdoppelung des Kapitals an die Stelle der preussischen Bank. Letztere ging im Jahre 1846 mit Beteiligung privaten Kapitals aus der im Jahre 1765 gegründeten königlichen Bank hervor. Das Kapital der Reichsbank wurde auf 120 Millionen Mk. durch Gesetz vom 14. März 1875 festgesetzt, durch das Gesetz vom 7. Juni 1899 zunächst auf 150, von 1905 auf 180 Millionen Mk. erhöht.

Die Noten der Reichsbank müssen eine Bardeckung von $\frac{1}{3}$ inkl. der Reichskassenscheine sowie der Noten anderer Banken haben und zu $\frac{2}{3}$ in Wechseln mit höchstens dreimonatlicher Verfallzeit sowie in der Regel mit drei, mindestens aber mit zwei durchaus sicheren Unterschriften gedeckt sein.

Das Kontingent der nicht bar zu deckenden Noten belief sich ursprünglich auf 385 Millionen Mk., welche durch das Reichsbankgesetz zugestanden wurden. Auf die Reichsbank kamen davon 250 Millionen Mk.; jedoch stieg diese Summe durch Erbschaft auf 293,4 Millionen Mk. Durch das neue Gesetz von 1899 wird dieses Kontingent mit dem Jahre 1901 auf 450 Millionen Mk. erhöht. Die Gesamtsumme hebt sich dadurch auf 541 Millionen Mk. Von den ursprünglich existierenden 33 Notenbanken gibt es heute nur noch acht inkl. der Reichsbank. Die sieben andern Notenbanken sind:

- Die Frankfurter Bank,
- „ Bayrische Notenbank,
- „ Sächsische Bank zu Dresden,
- „ Württembergische Notenbank,
- „ Badische Bank,
- „ Bank für Süddeutschland und
- „ Braunschweigische Bank.

Wird das steuerfreie Notenkontingent von einer dieser Banken überschritten, so ist eine Steuer von 5 % auf das Jahr für den Überschuss zu zahlen.

Der Notenumlauf betrug in Millionen Mark:

Notenbanken	1889		1890		1891		1892		1893		1894		1895		1896		1897		1898		1899	
	überhaupt	ungedeckt	überhaupt	ungedeckt	überhaupt	ungedeckt	überhaupt	ungedeckt	überhaupt	ungedeckt	überhaupt	ungedeckt	überhaupt	ungedeckt	überhaupt	ungedeckt	überhaupt	ungedeckt	überhaupt	ungedeckt	überhaupt	ungedeckt
Reichsbank	1,021,1	122,7	1,018,7	191,7	1,004,2	89,0	1,017,0	70,4	984,8	108,8	1,000,4	30,6	1,095,6	50,2	1,083,5	158,2	1,085,7	180,4	1,124,6	238,7	1,141,8	281,1
Frankfurter Bank	8,9	4,4	10,3	5,7	10,8	6,3	11,9	7,0	11,1	6,7	11,4	6,9	12,4	7,7	13,0	8,3	14,0	8,9	13,8	8,7	14,5	8,9
Bayrische Notenbank	64,5	28,5	63,8	29,1	62,5	25,9	62,9	27,0	63,4	27,9	63,5	27,7	64,0	28,2	63,7	28,9	63,8	29,2	63,2	28,4	62,6	27,8
Sächsische Bank	42,8	15,6	44,7	16,1	44,5	15,8	46,8	15,7	46,0	14,8	45,7	13,8	49,2	9,9	49,6	15,4	48,8	15,9	50,0	13,9	48,4	12,2
Württembergische Notenbank	20,5	9,9	19,5	10,0	22,6	10,1	23,5	10,0	22,4	9,9	23,3	10,0	22,4	9,8	21,9	10,0	23,3	10,0	23,7	10,0	23,6	10,0
Badische Bank	12,4	7,9	13,2	8,6	15,4	9,8	14,0	9,1	13,8	8,8	14,2	9,0	14,8	9,3	13,5	8,7	14,6	9,4	15,5	9,7	15,3	9,4
Bank für Süd- deutschland	14,2	8,7	14,1	8,8	14,3	9,1	13,1	8,0	12,3	7,6	12,7	7,8	12,9	8,1	13,7	8,8	14,1	9,1	13,8	8,9	14,2	9,1
Braunschweig. Bank	2,8	1,9	2,8	1,9	2,7	1,8	2,6	1,8	2,4	1,6	2,4	1,6	2,5	1,6	2,6	1,7	2,1	1,4	2,1	1,4	1,9	1,3

Aus dieser Tabelle geht hervor, dass zu Zeiten des Blühens von Handel und Industrie die Notenemission gross ist; besonders ist diese Tatsache in den Jahren 1896—1900 ausgeprägt. Es besteht also eine Wechselwirkung zwischen dem Aufschwung unserer Industrie und der Notenemission. Schon dieses zeigt uns deutlich, dass die Verhältnisse durchaus gesund waren, welche die zunehmende Notenemission veranlassten. Der Umlauf der ungedeckten Noten ist dementsprechend auch bald grösser, bald kleiner. Er erreicht den höchsten Stand im Jahre 1899, als die Ansprüche der Industrie an die Reichsbank ganz enorme wurden.

Dieser gewaltige Aufschwung unseres Handels und unserer Industrie, der im Herbst des Jahres 1895 einsetzte und 1899 seinen Höhepunkt erreichte, war die alleinige Ursache für das neue Reichsbankgesetz vom 7. Juni 1899, da man erkannt hatte, dass es der Reichsbank an den nötigen Mitteln fehlte, um allen an sie gestellten Anforderungen in vollem Masse gerecht zu werden. Die Diskontschraube hätte nicht in der Weise ange-
setzt zu werden brauchen, wie es in den beiden letzten Jahren geschah, wenn die Kapitalserhöhungen schon früher eingetreten wären.

III. Kapitel.

Volksvermögen und Effektenbesitz.

Um das Volksvermögen und den Effektenbesitz des Deutschen Reiches in den Jahren 1889—1900 feststellen zu können, sind wir durchaus auf Schätzungen angewiesen. Diese gewinnen aber sehr an Wahrscheinlichkeit, wenn wir die Emissionsstatistik Christians im deutschen Ökonomen unseren Betrachtungen zu Grunde legen. Wird doch Christians von Gustav Schmoller in den Berichten der Börsen-Enquête-Kommission, Berlin 1893 zugestanden, dass die von ihm angesetzten Werte der Wirklichkeit entsprechen dürften.

Die drei bedeutendsten Männer auf dem Gebiete der Emissionsstatistik sind Robert Giffen, George de Lavelaye und W. Christians. Robert Giffen hat bekanntlich eine der besten Arbeiten über das Kapitalvermögen Grossbritanniens (im Jahre 1885) herausgegeben. Derselbe nimmt an, dass 36%, vielleicht schon über 40% des gesamten Vermögens der grossbritanischen Nation die Form von Leihkapital angenommen hat. Das gesamte Volksvermögen Grossbritanniens schätzt Giffen auf 10000 Millionen Lstr. und den Effektenbesitz auf 3666 Millionen Lstr.

Von Becker, dem früheren Chef der deutschen Reichsstatistik, war im Jahre 1886 das gesamte deutsche Volksvermögen auf 175 Milliarden Mk. angenommen worden. Der verstorbene Finanzminister von Miquel glaubte das preussische Privatkapital auf 73,8 Milliarden Mk. annehmen zu können. Nach seiner Aufstellung kamen auf Effekten und ausgeliehenen Kapitalbesitz folgende einzelne Beträge:

Preussische Staatsanleihen	6,061	Millionen	Mk.
Die Hälfte der Reichsanleihen	620	„	„
Komunalanleihen	1,200	„	„
Ausländische Wertpapiere in deut- schem Besitz	1,500	„	„
Aktien preussischer Aktiengesell- schaften	3,350	„	„
Forderungen aus Hypotheken und Pfandbriefen	17,000	„	„
Zusammen:	29,731	Millionen	Mk.

Gustav Schmoller (Berichte der Börsen-Enquête-Kommission, Statistische Anlagen, Berlin 1893) nimmt an, dass von den 17 Milliarden Hypotheken und Pfandbriefen noch 10 Milliarden oder etwas mehr gewöhnliche Hypotheken sind. Es bleiben dann noch 16—20 Milliarden Effekten für Preussen, also ein Viertel des preussischen Kapitalbesitzes war damals bereits in Effekten angelegt.

Derselbe Autor bringt in seinem Artikel über „Volksvermögen und Effektenbesitz“ in den erwähnten Berichten noch weitere für uns durchaus brauchbare Angaben, welche wir im folgenden geben. Das kapitalsteuerpflichtige Renteneinkommen in Württemberg schwankte 1890—1892 zwischen 89 und 94 Millionen Mk. auf eine Bevölkerung von 2 Millionen Menschen. Wenn wir für 2 Millionen Menschen 90 Millionen Mk. Renten rechnen, für Preussen 1350, für das deutsche Reich 2250 Millionen Mk. Rente, für Preussen etwa 27—33 Milliarden, für das Reich 45—56 Milliarden Rentekapital, je nachdem wir mit 20 oder 25 die Rente multiplizieren; das Kapital würde noch viel höher sein, wenn wir entsprechend einem Zinsfuß von $3\frac{1}{2}\%$ mit 28,5 multiplizierten. Welcher Teil Effektenbesitz wäre, ist natürlich mit diesen Zahlen nicht gesagt. Wenn man den deutschen Kapitalbesitz zu 175 Milliarden Mk. annimmt, so wären von den 50 Milliarden ausgeliehenen Kapital 30 Milliarden Mk. als Effektenbesitz anzunehmen, d. h. 17% .

4—6% im Durchschnitt der Bevölkerung Württembergs, Badens und Bayerns zahlt Kapitalrentensteuer; mit den befreiten

Personen werden 5—7⁰/₁₀ Kapitalrente bezahlen. Überträgt man dieses Verhältnis auf ganz Deutschland, was man ohne Bedenken tun kann, so kommen auf 49,4 Millionen Deutsche, auf die 10—11 Millionen Familien Deutschlands wahrscheinlich 2¹/₂—4 Millionen Personen, die Kapitalrente beziehen, und von diesen werden sicher die Hälfte oder Dreiviertel, vielleicht noch mehr irgend welche Effekten besitzen. Wenn wir uns erinnern, dass es in Deutschland etwa 4,4 Millionen Personen gibt, die landwirtschaftlichen Grund und Boden als Eigentum besitzen, und etwa 10 Millionen, die ein Sparkassenbuch ihr eigen nennen, so sind 2¹/₂—4 Millionen, die, abgesehen von den Sparkassenbüchern, Kapitalrente beziehen, 1¹/₂—2 Millionen, die Effekten besitzen, nicht unglaublich.

Wir wenden uns nunmehr zur Emissionsstatistik. Zunächst bringen wir die Angaben George de Lavelaye's aus dem „Moniteur des intérêts matériels“ von 1889—1900 über den in den wichtigsten Ländern der Welt stattgehabten Emissionen. Zu der Statistik Lavelaye's ist noch folgendes zu bemerken. Er selbst nennt seine Zahlen eine „statistique approximative.“ Bei den für Deutschland angegebenen Werten fehlen die „introductions de valeurs précédemment émises ailleurs“ in den Jahresübersichten völlig. Diese „introductions“ waren sehr häufig an der Berliner Börse und bereiteten dem „Moniteur“ grosse Schwierigkeiten. Ferner ist zu erwähnen, dass Lavelaye nur drei Hauptgruppen bildet:

1. Anleihen der Staaten, Städte,
2. Finanzinstitute, Banken,
3. Eisenbahnen und industrielle Gesellschaften.

Schliesslich ist noch darauf hinzuweisen, dass er gerade die für das Ausland gemachten Emissionen nicht z. B. bei Deutschland, sondern z. B. je bei Portugal, Italien usw. bucht, also gerade die Kapitalsauswanderung nicht zur Darstellung bringt.

Die Emissionen der gesamten Kulturwelt betragen:

Jahr	Anleihen der Staate, der Städte	Finanzinstitute, Banken	Eisenbahnen und industrielle Gesell- schaften	Summe
Millionen Mk.				
1889	2869	823	6450	10,142
1890	1407	490	3169	6,517
1891	2620	1054	1920	6,126
1892	734	54	1147	2,008
1893	1670	458	1045	4,807
1894	2345	321	1523	14,252
1895	1590	566	2029	5,224
1896	3006	618	3679	13,378
1897	1733	707	4689	7,677
1898	1634	1129	4358	8,434
1899	1994	1206	5311	9,019

Im folgenden geben wir eine nach Ländern geordnete Emissionsstatistik für jedes Jahr.

1889.

Staaten	Anleihen des Staates, der Städte usw.	Finanz- institute, Banken usw.	Eisenbahnen u. industrielle Gesellschaften	Summe
Deutschland	203750	111877	400016	715643
England u. Kolonien	508982	68324	1607615	2184921
Frankreich	219456	77200	273214	569870
Italien	30544	4000	443760	478304
Österreich	592000	134000	272472	998472
Portugal	184234	19467	100383	304084
Russland	—	258000	1848397	2106397
Amerika	833818	75588	1163732	2073138 inkl. Konvers.
Dazu die Emissionen der oben nicht ge- nannten Staaten ergibt die Summe:	2869208	823155	6450195	10142558

Unter der Rubrik: „Dazu die Emissionen der oben nicht genannten Staaten ergibt zusammen“ sind folgende Länder verstanden: Belgien, Ägypten, Griechenland, Holland, Rumänien, Serbien, Schweden und Norwegen, Spanien, Türkei.

1890.

In 1000 Mk.

Staaten	Anleihen des Staates, der Städte usw.	Finanz- institute, Banken usw.	Eisenbahnen u. industrielle Gesellschaften	Summe
Deutschland	447 050	307 793	211 240	966 083
England u. Kolonien	286 144	80 307	1 144 210	1 510 661
Frankreich	93 600	17 250	165 056	275 906
Italien	652	94 846	—	95 498
Österreich	44 000	8 000	23 742	75 742
Portugal	72 249	—	22 690	94 939
Russland	17 600	800	127 818	466 218
Amerika	170 000	—	1 032 932	1 202 932
Dazu die Emissionen der oben nicht ge- nannten Staaten ergibt die Summe:	1 407 541	490 434	3 169 045	6 517 880

1891.

In 1000 Mk.

Staaten	Anleihen des Staates, der Städte usw.	Finanz- institute, Banken usw.	Eisenbahnen u. industrielle Gesellschaften	Summe
Deutschland	552 186	72 028	1 944 444	818 658
England u. Kolonien	284 900	57 866	813 879	1 156 645
Frankreich	697 802	320 000	244 768	1 262 570
Italien	34 650	—	10 046	44 696
Österreich	8 000	33 500	97 100	138 350
Portugal	—	—	175 000	175 000
Russland	592 000	465 600	2 603	1 060 203
Amerika	307 600	2 502	312 790	924 892
Dazu die Emissionen der oben nicht ge- nannten Staaten ergibt die Summe:	2 620 112	1 054 542	1 920 392	6 126 114

1892.

In Millionen Mk.

Staaten	Anleihen des Staates, der Städte usw.	Finanz- institute, Banken usw.	Eisenbahnen u. industrielle Gesellschaften	Summe
Deutschland	427,7	13,0	40,1	480,8
England u. Kolonien	235,4	35,6	562,7	833,8
Frankreich	12,1	—	178,0	242,9 inkl. Konv.
Italien	—	—	6,4	6,4
Österreich-Ungarn	—	0,8	64,9	65,7
Niederlande und Kolonien	—	—	2,4	2,4
Schweden u. Norw.	17	—	—	17,—
Russland	—	—	5,7	6,9 inkl. Konv.
Vereinigte Staaten	—	5,0	229,3	234,3
Belgien	—	—	1,6	17 inkl. Konv.

1893.

In Millionen Mk.

Staaten	Anleihen des Staates, der Städte usw.	Finanz- institute, Banken usw.	Eisenbahnen u. industrielle Gesellschaften	Summe
Deutsches Reich	412	96	90	598
England u. Kolonien	411	1,6	309	731 inkl. Konv.
Frankreich	33	2,0	169	214 inkl. Konv.
Italien	21	38	29	88
Österreich-Ungarn	150	137	16	1746 inkl. Konv.
Niederlande und Kolonien	14	5,8	16	36
Russland	320	168	40	687 inkl. Konv.
Vereinigte Staaten	0,9	—	156	157
Belgien	13	—	4	25 inkl. Konv.

1894.

In Millionen Mark:

Staaten	Anleihen der Staaten u. Städte usw.	Finanz- institute, Banken usw.	Eisenbahnen u. industrielle Gesellschaften	Konver- sionen	Summe
Dänemark	—	—	—	28	28
Deutsches Reich	277	99	104	310	790
England u. Kolonien	492	99	584	232	1407
Frankr. u. Kolonien	197	—	206	6036	6439
Niederl. u. Kolonien	68	7,5	41	—	117
Belgien	11	1,3	16	3,3	32
Italien	—	—	—	—	—
Norwegen	30	—	9,0	21	52
Österreich-Ungarn	116	21	91	—	228
Russland	320	21	93	2988	3432
Vereinigte Staaten	470	1,2	76	—	547
Schweden	—	—	0,9	20	21

1895.

Staaten	Anleihen der Staaten u. Städte usw.	Finanz- institute, Banken usw.	Eisenbahnen u. industrielle Gesellschaften	Konver- sionen	Summe
Deutsches Reich	44	116	159	—	317
England u. Kolonien	369	56	829	41	1295
Frankreich	4,8	223	322	192	742
Italien	5,2	2,0	5,8	12,6	26
Österreich-Ungarn	38	32	137	—	207
Niederlande	23	6,7	65	—	95
Belgien	5,0	23	17	26	71
Russland	129	86	39	156	410
Vereinigte Staaten	294	—	111	8	412
Dänemark	—	—	—	—	—
Schweden	17	—	5,2	133	155
Norwegen	—	13	—	—	13

1896.

Staaten	Anleihen der Staaten u. Städte usw.	Finanz- institute, Banken usw.	Eisenbahnen u. industrielle Gesellschaften	Konver- sionen	Summe
Belgien	25	0,3	21	33	793
Dänemark	—	—	—	—	—
Deutsches Reich	183	316	676	5005	6180
England u. Kolonien	230	63	2166	6,8	2466
Frankreich	264	62	296	150	772
Italien	122	—	9,5	—	131,5
Niederlande	15	15	57	636	723
Norwegen	28	—	—	—	28
Österreich-Ungarn	19	85	101	—	205
Russland	320	32	76	216	644
Schweden	—	—	—	—	—
Vereinigte Staaten	485	2,9	54	—	542

1897.

Staaten	Anleihen der Staaten u. Städte usw.	Finanz- institute, Banken usw.	Eisenbahnen u. industrielle Gesellschaften	Konver- sionen	Summe
Belgien	62	11	46	35	154
Dänemark	61	—	—	20	81
Deutsches Reich	366	343	1176	14	1899
Frankreich	12	15	290	341	658
Grossbritannien	435	26	2258	—	2719
Italien	1,7	28	9,8	—	39,5
Niederlande	12	6	106	—	124
Norwegen	20	—	4,9	34	59
Österreich-Ungarn	134	35	50	—	219
Russland	96	219	284	7,5	607
Schweden	—	—	—	—	—
Vereinigte Staaten	—	—	105	—	105

1898.

Staaten	Anleihen der Staaten u. Städte usw.	Finanz- institute, Banken usw.	Eisenbahnen u. industrielle Gesellschaften	Konver- sionen	Summe
Belgien	13	15	102	6,6	137
Dänemark	16	—	5	—	21
Deutsches Reich	342	897	1102	—	2341
Frankreich	6,6	1,6	246	652	907
Grossbritannien	379	29	1774	—	2182
Italien	0,9	3,3	11,8	2	18
Niederlande	143	4,2	107	—	255
Norwegen	—	—	—	—	—
Österreich-Ungarn	97	53	46	—	196
Russland	—	88	415	527	1030
Schweden	—	—	—	—	—
Vereinigt. Staaten	—	—	266	—	266

1899.

Staaten	Anleihen der Staaten u. Städte usw.	Finanz- institute, Banken usw.	Eisenbahnen u. industrielle Gesellschaften	Konver- sionen	Summe
Belgien	62	25	154	—	241
Dänemark	566	—	—	—	566
Deutsches Reich	421	383	781	—	1585
Frankr. u. Kolon.	3,8	259	955	—	1217
Grossbrit. u. Kolon.	1315	111	1728	—	3154
Italien	—	42	25	—	67
Niederlande u. Kol.	11	6,6	52	—	70
Norwegen	70	5,4	—	—	76
Österreich-Ungarn	73	2	169	—	244
Russland	60	235	371	—	666
Schweden	39	—	—	—	39
Vereinigt. Staaten	—	—	36	—	36

Nach dem „Moniteur“ vom 19. Januar 1890 sind von der überaus grossen Gesamtsumme der Emissionen des Jahres 1889 von 10,142 Millionen Mk. etwa 3,200 Millionen Mk. auf Konversionen zu rechnen. Unter den letzteren stehen die russischen mit etwa 1760 Millionen Mk. an der Spitze. Bezüglich der Emissionen berechnet der „Moniteur“ für Deutschland ausser den 715 Millionen einheimischer noch 960 Millionen Mk. ausländischer Werte. Für England werden ganz ungeheuerere Summen angegeben:

In Millionen Mk.:			
	Einheimische	Fremde	Zusammen
Staatsanleihen	176	556	732
Banken usw.	43	61	104
Eisenbahnen, Industrie	1,395	1,650	3,045
	1,614	2,267	3,881

Für Frankreich, das weit hinter England und Deutschland zurückbleibt, werden 570 Millionen eigene und 160 Millionen Mk. fremde Anleihen registriert. Diese geringen Summen glaubt der „Moniteur“ einmal auf den wunderbaren Erfolg der Pariser Weltausstellung zurückführen zu müssen und sodann auf die allgemeine Abneigung der französischen Kapitalisten gegen Industriewerte.

Im Jahre 1890 erreichten die Konversionen die enorme Höhe von etwa 1,454 Millionen Mk., davon ist Ägypten mit ca. 730 Millionen und Russland mit ca. 320 Millionen beteiligt. Nach Abzug der Konversionen ergibt sich ein Betrag von 5 Milliarden Mk.

Hiervon sind dann noch nach dem „Moniteur“ etwa 1 Milliarde Mk. für misslungene Emissionen und Umgründungen abzusetzen. Die Emissionen dieses Jahres bleiben also um 3 Milliarden hinter denen des Vorjahres zurück.

An den drei Hauptplätzen war die Emissionstätigkeit wie folgt:

1. Paris.	Einheimische	Fremde	Zusammen
Staatsanleihen	91	100	191
Banken usw.	16	—	16
Eisenbahnen, Industrie	141	100	241
	248	200	448

Diese Beträge seien darum so niedrig, da Frankreich mobile Werte von London und Berlin in bedeutenden Mengen übernommen habe.

„Paris a donc pris indirectement ce qu'il n'avait pas accepté sous la forme d'émissions publiques de titres nouveaux.“

2. Berlin.	Einheimische	Fremde	Zusammen
Staatsanleihen	425	194	619
Banken usw.	195	8	203
Eisenbahnen, Industrie	150	157	307
	<hr/> 770	<hr/> 359	<hr/> 1129

3. London.	Einheimische	Fremde	Zusammen
Staatsanleihen	4	483	487
Banken usw.	30	50	80
Eisenbahnen, Industrie	938	1188	2126
	<hr/> 972	<hr/> 1721	<hr/> 2693

Im Jahre 1891 macht sich eine allgemeine Depression der Kapitalistenwelt geltend. Die Konversionen betragen nur 400 Millionen Mk. Die Emission in russischen Werten stieg von 466 im Jahre 1890 auf 1060 Millionen Mk.; dagegen sank die Emission in amerikanischen ziemlich bedeutend.

Das folgende Jahr bringt nur insgesamt 2 Milliarden Mk. Wie schnell sich England von der Baringkrisis erholt hat, zeigt sich darin, dass die Emissionen dieses Landes und der Vereinigten Staaten von Nordamerika mehr als die Hälfte der Gesamtziffer stellen. Dagegen liegt die Pariser Börse infolge der „crise de l'Amérique latine“ und dem „désastre du Panama“ völlig darnieder. Denn es wurden nur für 243 Millionen Mk. Werte gegen 1202 im Jahre 1891 emittiert.

Mehr noch wie 1892 zeigt sich im Jahre 1893 eine Stagnation. Nur Österreich-Ungarn weist eine hohe Emissionsziffer auf, aber inkl. der Konversionen. Das Jahr 1894 zeigt eine kleine Besserung, darin tritt jedoch im Jahre 1895 eine Wendung zum Schlechtern ein. Erst mit dem Jahre 1896 setzt wieder eine allgemeine Aufwärtsbewegung ein. Das Deutsche Reich nimmt hieran nach dem „Moniteur“ hervorragend Anteil. Im „Moniteur“ vom 18. Februar 1900 heisst es:

„Les marchés, qui absorbent, sont toujours les mêmes: l'Angleterre, la France, l'Allemagne, avec la Belgique, la Hollande, la Suisse comme satellites. C'est chaque année la même répétition. Mais il-y-a plus de diversité dans la qualité des emprunteurs et comme nationalité et comme genre d'opérations offertes.“

Schliesslich geben wir noch eine Tabelle, in welcher der Anteil der einzelnen Staaten an den von Laveleye berechneten Emissionen in Prozenten berechnet ist, ihre Gesamtheit gleich 100 gesetzt, wobei jedem Staate die von ihm oder seinen Untertanen gemachten Anleihen zugerechnet sind, ob sie nun aus dem Inlande oder Auslande stammen.

(Tabelle siehe folgende Seite.)

Diese Tabelle haben wir aus dem erwähnten Artikel Schmollers entnommen. Da jedoch die Berechnungen nur für die ersten drei Jahre durchgeführt waren, so haben wir eine Ergänzung für die übrigen Jahre eintreten lassen, um so ein abgeschlossenes Ganzes für den Zeitraum von 1889 bis 1900 zur Darstellung bringen zu können.

Aus dieser Tabelle ergibt sich, dass Deutschlands Anteil an den Emissionen der Kulturwelt ganz bedeutend gestiegen ist, während der Englands bei grossen Schwankungen etwa gleich bleibt, der Frankreichs und Österreichs sinkt. Das Sinken des österreichischen Anteiles bedeutet einen Fortschritt, da sich eine allmähliche Stärkung dieses Landes aus sich selbst hierin geltend macht. Der Kapitalimport lässt offenbar nach Österreich-Ungarn nach, das Leben vom auswärtigen Kredit hat eine Minderung erfahren. In ganz anderer Weise und zwar sehr zu Gunsten des betreffenden Landes ist es dagegen zu beurteilen, wenn die Quote des Emissionsanteiles bei einem Kapital ausleihenden Lande steigt. Denn dieser Vorgang beweist, dass das betreffende Land fortgesetzt mehr Kapital aufbringt, und die Kapitalanlage im Inlande zunimmt. In diesem glücklichen Zustand sehen wir das Deutsche Reich im Durchschnitt der Jahre 1889—1900.

Noch deutlicher aber wird die gestiegene Bedeutung Deutschlands unter den Kapital ausleihenden Staaten, wenn wir Laveleyes Gesamtemissionen der Kulturwelt für die einzelnen Jahre mit

Anteil der einzelnen Staaten an den Emissionen in Prozenten.

Staaten	1889	1890	1891	1892	1893	1894	1895	1896	1897	1898	1899
Deutschland	7,05	14,32	13,35	23,91	12,44	5,54	6,06	46,19	24,73	27,75	22,47
England u. Kolon.	21,54	23,17	18,87	41,48	15,41	9,87	24,78	18,41	36,45	25,85	23,96
Frankreich	5,62	4,06	20,60	12,05	4,45	45,10	14,20	5,09	8,57	10,75	13,17
Italien	4,71	1,46	0,73	0,30	1,83	—	0,49	0,98	0,50	0,21	0,76
Österreich	9,84	1,15	2,25	3,24	36,32	1,59	3,96	1,53	2,85	2,32	1,53
Russland	20,77	7,15	17,30	0,30	14,29	23,80	7,84	4,81	7,90	12,21	6,54
Amerika	20,44	18,44	15,09	11,65	3,26	3,83	7,88	4,05	1,36	3,15	4,52
Niederlande	—	—	—	1,21	0,74	0,82	1,81	5,40	1,61	3,02	2,01
Belgien	—	—	—	0,89	0,52	0,22	1,35	0,58	2,00	1,62	4,13
Dänemark	—	—	—	—	—	0,19	—	—	1,05	0,24	0,07
Norwegen	—	—	—	—	—	0,36	0,24	0,21	0,76	—	0,34
Schweden	—	—	—	—	—	0,14	2,96	—	—	—	0,46
Mk. Millionen aller Staaten	10,142	6518	6126	2008	4807	14,252	5224	13,378	7677	8434	9019

den Zahlen 'Christians' für Deutschland vergleichen. Es betragen in Millionen Mk.:

Jahre	a. Gesamtemissionen der Kulturwelt nach Lavelaye	b. Deutschlands Emissionen nach Christians' Kurswert	c. bildet Prozente von a
1889	10 142	1741	17,26
1890	6 518	1520	23,32
1891	6 126	1217	19,86
1892	2 008	949	47,26
1893	4 807	1216	25,29
1894	14 252	1420	9,96
1895	5 224	1375	26,32
1896	13 378	1896	14,17
1897	7 677	1961	25,54
1898	8 434	2407	28,53
1899	9 019	2414	26,76

Betrachten wir nun ferner die Angaben Lavelayes und Christians' miteinander, welche sich speziell auf die deutschen Papiere und ihren Nominalwert (ohne die Anlagen in auswärtigen Werten) beziehen, so zeigt sich folgendes Ergebnis in Millionen Mk.:

	Christians	Lavelaye		Christians	Lavelaye
1889	1018	715	1895	962	317
1890	1090	966	1896	1169	6180
1891	1033	818	1897	1105	1899
1892	832	480	1898	1389	2343
1893	901	598	1899	1804	2027
1894	1032	790			

Die Zahlen Lavelayes bleiben bis zum Jahre 1895 inkl. hinter denen Christians ziemlich bedeutend zurück, darin tritt jedoch mit dem Jahre 1896 eine völlige Änderung ein.

Wenn wir ferner die beiderseitigen Schätzungen bezüglich der Staats- und Kommunalanleihen Deutschlands in Vergleich miteinander bringen, so ergibt sich folgendes in Millionen Mk.:

	Christians	Lavelaye		Christians	Lavelaye
1839	245	203	1895	137	44
1890	502	447	1896	161	183
1891	599	552	1897	168	366
1892	425	427	1898	570	342
1893	483	412	1899	999	596
1894	321	277			

Hier sehen wir, wie sich die Lavelayeschen Zahlen so ziemlich denen Christians' nähern, aber die ersteren sind auch hier entweder zu niedrig oder zu hoch geschätzt. Es liesse sich ja nun annehmen, dass etwa auf der Mitte zwischen beiden die tatsächlichen Werte lägen, wenn nicht noch ein anderer Faktor durchaus zu Gunsten der Christiansschen Schätzungen sprechen würde, und das sind die Angaben Hergenbahns: Auffallenderweise stimmen nämlich — wenigstens für die ersten Jahre — diese mit denen Christians so völlig überein, dass die Werte Lavelayes gar nicht in Betracht gezogen werden können. Wir können daher annehmen, dass die Schätzungen Christians' wohl der Wirklichkeit sehr nahe kommen und für unsere folgenden Ausführungen allein ein durchaus brauchbares Material liefern dürften.

Nachdem wir bisher im allgemeinen die von Jahr zu Jahr steigende Bedeutung des Deutschen Reiches auf dem Kapitalmarkt kennen gelernt haben, gehen wir nunmehr dazu über, die Entwicklung im einzelnen darzustellen. Auch hier werden wir uns, wie es bereits im I. Kapitel geschehen ist, hauptsächlich auf die Handelskammerberichte und zwar besonders auf die Berichte der Ältesten der Kaufmannschaft von Berlin stützen. Denn gerade die letzteren sind auf dem Gebiete des Kapitalmarktes äusserst genau und geben uns ein klares Bild von den tatsächlichen Verhältnissen. Auch Arendt hat seine Darstellung über den Effektenbesitz Deutschlands ganz an diese Berichte gelehnt.

Im Jahre 1889 nahm die Anlage deutschen Kapitals in den Nachbarländern: Russland, Österreich-Ungarn, der Schweiz, sodann in Italien, Rumänien, Süd- und Nordamerika ihren Fortgang. Es wurden im ganzen für ausländische Emissionen 583,93 Millionen Mk. nach dem Kurswert aufgebracht. Zugleich trat in dem Effekten-Besitzstand in Deutschland eine wesentliche Änderung ein, indem sich das deutsche Kapital mehr der italienischen Rente, allerdings zu weichenden Kursen, zuwandte und Russen sowie Österreicher abstieß.

Vor allem sind es die Eisenbahn-papiere Italiens, in welchen seit dem Jahre 1884 das deutsche Publikum Anlage suchte. Trat doch erst mit diesem Jahre eine zielbewusste Politik Italiens in seiner Eisenbahnfrage zu Tage. Denn als das Reich geschaffen war, suchte jeder Abgeordnete im Parlament für seinen Distrikt den Bau einer Bahn bewilligt zu bekommen. Es wurden dadurch viele Bahnen gebaut, die zum Teil völlig unwirtschaftlich waren; auch mangelte es durchaus an einem systematischen Vorgehen.

In überseeischen Werten machte sich eine verringerte Anlage gegen die Vorjahre (1888: 551,34 Millionen Mk.) bemerkbar, da man den optimistischen Angaben über die wirtschaftlichen Verhältnisse besonders der südamerikanischen Staaten nicht mehr volles Vertrauen entgegenbrachte. Die 5%ige Argentinische Staatsanleihe hatte im II. Halbjahr bedeutende Kurseinbussen aufzuweisen. Chile nahm eine 4½%ige Anleihe von 31,5 Millionen Mk. auf, von der nach Christians 60% in Deutschland emittiert worden sein dürften.

Durch die umfangreichen Konversionen in ungarischen und russischen Eisenbahn-Anleihen dürfte eine Besitzvermehrung nicht stattgefunden haben, da es lediglich ein Umtausch gegen die weniger verzinslichen Anlagewerte war.

Dass aber der inländische Kapitalbedarf nicht zu kurz kam, zeigt uns der Betrag der Gesamtemissionen in diesem Jahre von rund 1520 Millionen Mk. Besonders sind die Kapitalerhöhungen sehr umfangreich bei den Banken.

Bei der Diskonto-Gesellschaft um	15 000 000 Mk.
„ „ Bank für Handel und Industrie um	20 000 000 „
„ „ Berliner Handelsgesellschaft um	10 000 000 „

Bei der Dresdner Bank um	12 000 000 Mk.
„ „ Deutschen Genossenschaftsbank um	6 000 000 „
„ „ Nationalbank für Deutschland um	9 000 000 „

Die Beteiligung deutscher Banken und Industriegesellschaften an den Emissionen belief sich auf (in Millionen Mk.):

	1889		1888		1884	
	Banken:	Industrie:	Banken:	Industrie:	Banken:	Industrie:
nominal	104,4	230,2	51,9	142,1	—	27,5
effektiv	136,8	335,5	64,2	194,7	—	31,0

Das bei den Emissionen durchschnittlich erzielte Agio stellte sich bei

	1889	1888	1884
Bankaktien:	31,03 %	23,69 %	—
Industrieaktien:	44,88 %	37,01 %	12,72 %

Wir sehen, wie sich eine rapid aufsteigende Bewegung aus diesen Angaben ergibt. Und tatsächlich befinden sich der Handel und die Industrie Deutschlands auf einem Höhepunkt.

Auf dem Effektenmarkt herrschte in den Montanwerten das ganze Jahr hindurch eine riesige Haussebewegung. Die Bergwerks- und Eisenindustrie hatte durch Kartelle und Fusionen einen wirklich bedeutenden Aufschwung gegen die Vorjahre trotz des im zweiten Quartal eingetretenen umfangreichen Streiks im Ruhrgebiet genommen. Trotzdem rechtfertigte dieses Emporblühen nicht die wilde Spekulation in diesen Papieren. In den Berliner Berichten von 1889 heisst es, „die Umsätze überstiegen alle bisher dagewesenen Zahlen.“

Wir greifen nur einige besonders in die Augen springenden Werte heraus:

	2. Januar.	1. Juli.	31. Dezember.
Arenberger	300,00	345,00	520,00
Bochumer Gussstahl	188,25	204,50	287,90
Harkort, St.-Prior.	111,90	176,00*)	221,25
Harpener	128,60	156,50**)	326,90*)

Hatte in früheren Jahren die Spekulation vor allem ausländische Werte bevorzugt, so waren es im Jahre 1889 inländische,

*) exkl. Dividende.

***) „ Bezugsrecht.

besonders Kohlen- und Eisenindustrie-Papiere. Wie verderblich aber diese Spekulation auf das Publikum gewirkt hat, geht daraus hervor, dass sich im Herbst dieses Jahres die soliden Anlagewerte im Besitze der Hochfinanz befanden. Man hatte die letzteren zu sinkenden Kursen verkauft, um sich an der Spekulation beteiligen zu können. Durch diesen Vorgang hat der Effektenmarkt einen schweren Schlag erhalten.

Für die Banken war es ein glänzendes Geschäft. Wenn sie auch viele emittierte Werte zurücknehmen mussten, um ein weiteres Sinken der Kurse hintenan zu halten, so haben sie doch durch Kapitalserhöhungen dafür gesorgt, dass sie eintretenden Stürmen gegenüber gewappnet sind.

Dadurch, dass sich im folgenden Jahre der Geldmarkt versteifte, erfolgte auf die Hausse des Jahres 1889 die Reaktion. Wie gross die Prolongationen gewesen sind, geht daraus hervor, dass die sieben grossen Banken Berlins allein 284 Millionen Mk. Ende Dezember 1889 in Report genommen hatten. Machte sich durch diese Krisis schon eine Abnahme im Börsengeschäft bemerkbar, so zeitigte der Krach in Argentinien eine fast völlige Geschäftsstille. Besonders deutlich kommt dieses zum Ausdruck in der Verminderung der „Neueinführung von Papieren an der Berliner Börse“ gegen das Vorjahr. 1889: 135 Gesuche, 1890: 82 Gesuche. Von diesen waren 17, „bei denen es sich nur darum handelte, die neuen Aktien für gleichberechtigt mit den alten zu erklären.“ Von diesen 65 sind wiederum einige, die Konversionen usw. betreffen, abzusetzen, so dass ein verschwindend kleiner Rest von Neueinführungen gegenüber dem Vorjahre bleibt. Ein Verkehr in Industripapieren fand nur in geringem Masse infolge der grossen Enttäuschungen statt, und die Kurse der Bankaktien bröckelten langsam, aber stetig ab. Die im Jahre 1889 vorgenommenen Kapitalserhöhungen kamen also jetzt schon den Banken zu statten.

Unter der allgemein ungünstigen Tendenz dieses Jahres litten auch die deutschen Fonds. „Als anfangs Oktober 230 Millionen dreiprozentige Reichs- resp. Preussische Staatsanleihen emittiert wurden, fiel der Kurs derselben unmittelbar nach der Zeichnung unter den Emissionspreis und dieser wurde

alsdann nur einmal vorübergehend wieder erreicht“ (Berliner Berichte von 1890). Aber auch die übrigen Fonds hatten Kurseinbussen zu verzeichnen. Es wird dieses zum Teil auf das fortgesetzte auf den Markt bringen neuer Anleihen seitens der Staatskassen, zum Teil aber auch darauf zurückgeführt, dass mit der Börse zu wenig Fühlung bei den Emissionen genommen wurde. Angebot und Nachfrage bleiben eben die Grundelemente, und andre Rücksichten müssen zurücktreten.

Im ganzen betrug die inländischen Emissionen 1,134,8 Millionen Mk., die ausländischen dagegen nur 385,7 Millionen Mk. Unter den letzteren sind besonders russische, mexikanische, türkische, griechische und ägyptische Werte anzuführen. Durch die Enthüllungen über die zerrüttete Finanzlage Argentiniens, die Bürgerkriege in Chile und Brasilien fanden in den Papieren dieser Staaten keine Neuanlagen statt. Diese Vorgänge trugen wesentlich dazu bei, dass die Emissionen in ausländischen Werten sehr gering waren. In den Schweizer Bahn-Papieren entwickelte sich besonders in Süddeutschland ein recht lebhaftes Geschäft, da Verstaatlichungen einiger Bahnen in Aussicht standen. Als aber die Einnahmen hinter den Erwartungen zurückblieben, trat eine Abschwächung ein.

Schliesslich haben wir noch auf die grossen Anforderungen hinzuweisen, welche 1889 und 1890 an die deutschen Eisenbahnen gestellt wurden. In den Etatsjahren 1889/90 und 1890/91 wurden 801 Lokomotiven, 1246 Personenwagen, 17684 Gepäck- und Güterwagen auf den preussischen Staatsbahnen neu angeschafft. Dass aber diese Vermehrungen zeitweilig im Herbst des Jahres 1890 nicht dem Bedarf Genüge leisteten, lag zum grössten Teil daran, dass die Wasserstrassen infolge des frühen Kälteeintrittes nicht so in Benutzung genommen werden konnten, wie es sonst wohl in früheren Jahren möglich gewesen war.

Im Jahre 1891 machten sich diejenigen Einflüsse geltend, welche nach einer industriellen Hochkonjunktur einzutreten pflegen. Verschärft wurde die schlechte Lage des Kapitalmarktes noch durch die Vorgänge in Südamerika, die feindliche Haltung der Union in der Zollpolitik gegenüber Europa, sowie den Zollerhöhungen in Russland und Rumänien. Denn hierdurch fand eine Lahmlegung von Unternehmungen statt.

Der internationale Gütertausch sank auf ein Minimum herab; es herrschte eine starke Depression in diesem Jahre auf dem Weltmarkt. War in den beiden Vorjahren häufig grosse Geldknappheit, so war in diesem Jahre das Geld überaus flüssig; die Zinsraten, zeitweise sehr hoch, waren im Jahre 1891 sehr niedrig. Nach den Berliner Berichten waren die Jahresdurchschnitte der Diskontsätze am offenen Markt

	für Berlin ungefähr:	für London ungefähr:
1890	3,81 0/0	3,68 0/0
1891	3,09 0/0	2,50 0/0

„So drängte das Kapital sich zu den ganz sicheren Verwendungen, vor allem auch zum Wechseldiskontieren.“

Das allgemeine Misstrauen liess die Neugründungen besonders in England und Deutschland ganz bedeutend abnehmen. Wurden im Jahre 1890 noch 1,134,8 Millionen Mk. inländische Werte in Deutschland emittiert, so waren es 1891 nur noch 973,0 Millionen Mk., während für dieselben Jahre an ausländischen Werten 985,7 und 244,7 Millionen Mk. zur Emission gelangten. In England betragen die Gesamtemissionen, soweit diese Zahlen überhaupt vergleichbar sind,

1889	3,788,7 Millionen Mk
1890	2,851,3 " "
1891	2,091,9 " "

nach „The Economist“.

„Das Hauptinteresse des Geld- und Kapitalmarktes konzentrierte sich auf verschiedene Staatsanleihen Frankreichs, Russlands und Deutschlands. Im Februar vorigen Jahres wurde eine neue französische Anleihe von 869 Millionen Frcs. 16fach gezeichnet. Preussen und das Deutsche Reich brachten am 20. Februar vorigen Jahres 450 Millionen Mk. dreiprozentiger Staatsanleihen auf den Markt, und die 220 Millionen Reichsanleihe wurden $46\frac{1}{2}$ mal, die 250 Millionen preussische Staatsanleihe $29\frac{1}{2}$ mal gezeichnet“ (Berliner Berichte von 1891). Allerdings hatte die Spekulation an diesen enormen Überzeichnungen den Hauptanteil. Es sah sich die Finanzverwaltung sogar genötigt, Sparkassen, Versicherungsanstalten usw. zur Annahme der dreiprozentigen

Schuldverschreibungen aufzumuntern. Sodann ist noch die 500 Millionen Frcs. betragende dreiprozentige russische Anleihe zu erwähnen, welche im Oktober mit Hilfe der haute banque in Paris begeben wurde.

Besonders litten unter der Ungunst der Verhältnisse Bank- und Industrie-Aktien; beide hatten in diesem Jahre bedeutende Kurseinbussen zu verzeichnen. War es auf der einen Seite der Eisen- und Kohlenmarkt, welcher der Baisse-Partei immer neue Nahrung zuführte, so waren es auf der andern Seite die Suspension der argentinischen Zinszahlungen, Unruhen in Brasilien, Chile und Uruguay; Einführung eines 60tägigen Moratoriums in Portugal, die schlechte Ernte in Russland und schliesslich noch Defraudationen bei einem Berliner Bankhause. Im November stellte es sich jedoch heraus, dass die Baisse-Partei sich zu weit vorgewagt hatte. Es war mit einer grossen Knappheit des Materials für die künftige Liquidation zu rechnen; hauptsächlich war dieses für Paris der Fall, wo ein bedeutender Stückemangel in neuen Russen zu Tage trat. Die Börse begann nun in umfangreicher Masse zu kaufen; sie wurde unterstützt durch die grosse Geldflüssigkeit und das niedrige Kursniveau vieler Werte. Starke Deckungen waren die Folgen; Mitte Dezember sehen wir daher, wie sich die Kurse fast sämtlicher Spekulations- und Anlagewerte wieder bedeutend gehoben haben. Zuerst trat dies bei den Bankaktien zu Tage, dann folgten die fremden Renten, nachdem der Diskontsatz in London eine Herabsetzung erfahren hatte.

Im folgenden Jahre setzte sich diese Depression im Handel und in der Industrie fort. Die inländischen Emissionen erreichten die minimale Summe von 777,6 Millionen Mk., die in ausländischen Werten nur 171,6 Millionen Mk. Wir haben diese abnormen Verhältnisse auf den verminderten Umsatz unserer Industrie und unseres Handels zurückzuführen. Dazu kam, dass das in Effekten Anlage suchende Kapital sich noch vorsichtiger als im Vorjahr zurückhielt und nur ganz sichere Effekten kaufte. Andererseits stiessen die Inhaber schlechter Papiere dieselben nicht ab in der Hoffnung auf bessere Zeiten. Aber auch die nur in spekulativer Absicht gekauften Papiere liessen sich nur schwer wieder veräussern, da die nötige An-

regung völlig fehlte, wenigstens auf diesem Gebiete eine stärkere Bewegung hervorzurufen.

Deutlich kommt der geringe Effektenumsatz dieses Jahres im Vergleich zu den früheren in der Börsen-Umsatzsteuer zum Ausdruck. — Allerdings sind in den folgenden Summen die Stempelabgaben für Fonds- und Produktengeschäfte enthalten:

1890	14,554,393 Mk.
1891	11,689,319 „
1892	9,079,114 „

Für Effekten allein belief sich die Steuer auf:

1891	4,554,130 Mk.
1892	3,421,000 „

Es hat also das Jahr 1892 einen Ausfall von mehr als einer Million Mk. an Effektensteuer ergeben.

Wie bereits erwähnt, suchte das Kapital nur Anlage in durchaus sicheren Werten. Infolgedessen erfreuten sich vor allem die Rentenanleihen Österreich-Ungarns und Italiens einer langsamen, aber stetigen Kursbesserung. Ferner waren russische, türkische, ägyptische Papiere sehr begehrt. Dagegen sanken portugiesische, serbische, griechische und mexikanische Anleihen ganz bedeutend im Kurs. Die deutschen Industrie-Aktien, besonders Kohlenbergwerke, hatten starke Kurseinbussen zu verzeichnen, da sich jetzt auch hier die geringe Beschäftigung der Eisenindustrie unangenehm fühlbar machte. Die Bank-Aktien hatten gegen Mitte des Jahres eine steigende Tendenz aufzuweisen, da man im Hinblick auf die gute Ernte eine stärkere Beschäftigung der Industrie erhoffte. Darin trat jedoch eine Wandlung ein, als die Cholera in Hamburg ausbrach und man die Einführung einer doppelt so hohen Börsensteuer befürchtete. Die Kurse erreichten teilweise einen tieferen Stand als zu Anfang des Jahres.

Unter den Emissionen ragen besonders die 340 Millionen Mk. Anleihe des Deutschen Reiches zu 3 % und die preussischen Konsols sowie die 20 Millionen Mk. 3½ % igen Berliner Stadt-Obligationen hervor. Ferner ist noch die 5 % ige rumänische Anleihe von 60 Millionen Mk. sowie die 5 % igen Obligationen der niederländisch-südafrikanischen Eisenbahn-Gesellschaft zu er-

wähnen. Sodann ist noch darauf hinzuweisen, dass die Emissionen von Pfandbriefen deutscher Hypothekenbanken auch in diesem Jahre wieder sehr umfangreich waren.

Der bereits im vorhergehenden Jahre befürchtete Bankerott Portugals wurde im Jahre 1892 Tatsache. „Portugal bot den Gläubigern $\frac{1}{8}$ ihrer Zinsforderungen unter Verhältnissen und äusseren Umständen, welche die portugiesische Finanzverwaltung in einem recht trüben Lichte erscheinen liessen.“ Man hatte darauflos gepumpt, ohne überhaupt die Amortisation in Betracht zu ziehen, und als die Insolvenz eintrat, begnete man den Gläubigern mit einer Schrofheit sondergleichen.

Schmoller gibt aus den „Übersichten“ der drei deutschen Börsen nebst den Angaben der drei entsprechenden Steuerämter über die für Deutschland abgestempelten Papiere der notleidenden Werte folgende Übersicht in dem bereits mehrfach erwähnten Artikel:

Argentinier	in Summa	147804360 Mk.
Brasilianer	„ „	21000500 „
Buenos-Ayres	„ „	90061678 „
Griechen	„ „	210742920 „
Lissaboner	„ „	44110600 „
Mexikaner	„ „	201516436 „
Portugiesen	„ „	373811960 „
Serben	„ „	57545458 „
Northern Pacific	„ „	150764500 „

Gesamtsumme: 1297388412 Mk.

Dassind 1297 Millionen Mk. Nominalbetrag, die wahrscheinlich schon beim Einkauf nur einen Kurswert von ca. 1100 Millionen Mk. hatten. Davon mögen zwei Drittel verloren sein, also 700 bis 800 Millionen Mk. Schmoller glaubt dagegen den Gewinn an den übrigen ausländischen Papieren, besonders Amerikaner und Russen von 1860 bis 1892 auf 1 Milliarde Mk. ansetzen zu müssen, abgesehen von den indirekten Vorteilen, die sich für das deutsche Geschäftsleben an diese auswärtigen Verbindungen knüpfen. Den Besitz Deutschlands an Effekten nimmt Schmoller mit 10 Milliarden und die jährlichen Zinsen

auf 500 Millionen Mk. im Jahre 1892 an, während Christians im Jahre 1894 den deutschen Effektenbesitz auf 13 Milliarden mit 500—600 Millionen Mk. Zinsen veranschlagt,

Jedenfalls aber lässt sich nicht leugnen, dass die Weltstellung der Berliner Börse mit fast zu grossen Opfern erkaufte worden ist. Für das deutsche Kapital waren die Verluste von 700 bis 800 Millionen Mk. ungeheuer gross. Besonders empfindlich war der Staatsbankrott Argentiniens und Portugals, da gerade diese Werte sehr stark von den mittleren Ständen als Ersparnis-Anlage benutzt worden waren.

Auch das Jahr 1893 brachte wieder eine Reihe von Katastrophen für das deutsche Kapital. Besonders gross waren die Verluste in nordamerikanischen Eisenbahn-Obligationen und unter diesen besonders die Northern—Pacific-Bahn. Aber auch die mexikanischen Schuldtitres erlitten starke Kurseinbussen, hervorgerufen durch den Preisfall des Silbers infolge der Schliessung der indischen Münzstätten seitens England. Ferner gefährdete die Revolution in Brasilien das dort von seiten Deutschlands investierte Kapital. In Europa selbst waren der Staatsbankrott Griechenlands sowie gegen Ende des Jahres grosse Schwierigkeiten in Italien von weiterem ungünstigen Einfluss auf die Effektenmärkte.

Gegen das Vorjahr zeigte sich eine Steigerung in der Emissionstätigkeit: an inländischen waren es 873,9 Millionen Mk., an ausländischen waren es 342,5 Millionen Mk. Unter den emittierten Werten ragen besonders folgende hervor: Vor allem füllten die österreichischen Finanz-Transaktionen die ganze erste Hälfte dieses Jahres aus. Es wurden emittiert:

1. 1062 Millionen Ungarische Kronen-Rente,
2. 18 „ Gulden Ungarische Gold-Rente,
3. 60 „ „ Österreichische Gold-Rente.

Sodann:

4. 40 „ Mk. Rumänische Anleihe,
5. 26 „ „ Bulgarische Anleihe,
6. ca. 48 „ „ 3%ige Obligationen der Türkischen Eisenbahn-Gesellschaft Salonike-Monastir.

Im übrigen waren es hauptsächlich deutsche Staats-

und Städteanleihen sowie Pfandbriefausgaben, welche das Hauptkontingent der inländischen Emissionstätigkeit ausmachten.

Dass die italienische Rente und Hand in Hand damit die Eisenbahn-Obligationen bedeutende Kurseinbussen erlitten, wurde durch den Vorstoss der Pariser Börse gegen diese Papiere hervorgerufen. Es hatten sich zwischen Frankreich und Italien handelspolitische Schwierigkeiten ergeben. Dem ersteren war es infolgedessen ein leichtes, das französische Kapital zur Abstossung der italienischen Papiere zu bewegen. Wenn es Italien auch anfangs gelang, sich gegen diesen Verkaufsandrang zu stemmen, so musste dieser Widerstand nur allzubald gebrochen werden. Denn das Land befand sich in einer schlimmen Agrar-, Bank- und Baukrisis. Zwar griff das deutsche Kapital ein, aber nur zu seinem eigenen Schaden. Die italienischen Börsen sahen sich schliesslich auch zum Verkauf genötigt, sodass sie „ihrem Gegner wider Willen Succurs leisteten“.

Auf dem Montan- und Kohlenmarkt zeigte sich eine Besserung, besonders auf dem letzteren. Zum Teil hatte dieses seinen Grund in den Hoffnungen, welche auf das Zustandekommen des grossen Kohlenverkaufs-Syndikats gesetzt wurden, zum Teil durch die Käufe ausländischer, besonders österreichischer Kapitalisten. Die Bank-Aktien stiegen im ersten Halbjahr infolge der österreichischen Transaktionen, fielen dann aber wieder durch die ungünstigen Einflüsse des zweiten Halbjahres.

Im folgenden Jahre sehen wir jedoch, wie sich die Effektenmärkte aufs neue beleben. Nicht allein die deutschen, sondern auch die englischen Märkte hatten ganz bedeutend unter einer allgemeinen Depression seit dem Jahre 1890 zu leiden gehabt. Durch die vielen Staatsbankerotte in Südamerika und Europa, die wirtschaftliche Krisis der Vereinigten Staaten sowie durch das Darniederliegen von Handel und Industrie in den wichtigsten Ländern waren die Jahre 1891, 1892 und 1893 für den Welthandel sehr mager gewesen. Die grosse Geldflüssigkeit, welche gerade in diesem Jahre besonders stark infolge der schon drei Jahre dauernden Beschäftigungslosigkeit unserer Industrie und unseres Handels in die Erscheinung trat, wirkte überaus befruchtend auf unsere Effektenmärkte ein. Der äussere Anstoss

erfolgte dadurch, dass England als Käufer deutscher Staatspapiere auftrat. Das Vertrauen des Auslandes wurde dadurch geweckt, und nun begann ein belebender Strom über die Effektenmärkte dahin zu brausen. Allerdings dauerte es einige Zeit, bis der Pessimismus überwunden war; da aber Wien, London und Paris in einer grossen Aufwärtsbewegung begriffen waren, so folgte Berlin nolens volens. Mit bangen Sorgen hatte man das Jahr begonnen und mit einer Hausse sondergleichen schloss es.

Die inländischen Emissionen ergeben eine bedeutende Steigerung, nämlich 1035,3 Millionen Mk. gegen 873,9 Millionen Mk. im Vorjahr. Auch bei den Emissionen des Auslandes zeigt sich eine Vermehrung von 342,5 auf 384,9 Millionen Mk., wenn sie auch nicht bedeutend ist. Es rührt dieses teils von den grossen Konversionen her, welche besonders im zweiten Halbjahr stattfanden. Wir geben hier dieselben, wie sie Christians im Ökonomen vom Jahre 1894 in No. 582 und von 1895 in No. 630 zusammengestellt hat.

(Tabelle siehe folgende Seite.)

Zum Teil aber waren auch die schlimmen Erfahrungen, welche man in den Vorjahren mit ausländischen Effekten gemacht hatte, an dieser geringen Vermehrung schuld.

Zu Beginn des II. Semesters, als der Geldüberfluss immer mehr hervortrat, wurde eine deutsche Reichsanleihe von 160 Millionen Mk. zu 3 $\frac{0}{10}$ mit Erfolg emittiert. Im ganzen wurden für 226 Millionen Mk. deutsche Staatsanleihen emittiert. Überhaupt fand in diesen Papieren durch die Käufe des Auslandes das Hauptgeschäft statt. Besonders wurden die 3 $\frac{0}{10}$ igen Anleihen bevorzugt und diese hatten auch dauernde Kurssteigerungen aufzuweisen. Da zugleich aber der Gedanke auftauchte, dass alsbald eine Umwandlung der 4 $\frac{0}{10}$ igen Anleihen in 3 $\frac{1}{2}$ oder 3 $\frac{0}{10}$ ige erfolgen würde, begann man diese Papiere gegen 3 $\frac{1}{2}$ und 3 $\frac{0}{10}$ ige umzutauschen. Die notwendige Folge war ein Fallen der Kurse in den höher verzinslichen Anleihepapieren und ein Steigen der 3 $\frac{1}{2}$, besonders aber der 3 $\frac{0}{10}$ igen.

In den Berliner Berichten heisst es:

„Bei Beginn des Jahres war zwischen 4 und 3 $\frac{1}{2}$ $\frac{0}{10}$ igen Anleihen eine Kursdifferenz von etwa 6 $\frac{1}{2}$ $\frac{0}{10}$, zwischen 4 und 3 $\frac{0}{10}$ igen etwa 21 $\frac{0}{10}$, bei Schluss von etwa 1 $\frac{1}{2}$ und 10 $\frac{1}{4}$ $\frac{0}{10}$.“

Deutsche Papiere	1893		1894	
	Nominal- betrag	Kurswert	Nominal- betrag	Kurswert
Millionen Mark				
Staatsanleihen	401,00	356,69	226,00	202,51
Kommunalanleihen	83,13	79,79	94,75	92,85
Pfandbriefe	349,82	349,82	400,00	400,00
Eisenbahn-Obligationen	2,05	3,08	7,76	7,95
Industrie-Obligationen	68,60	68,91	48,35	50,25
Eisenbahn-Aktien	4,82	4,59	1,40	1,82
Bank-Aktien	21,59	34,02	31,59	36,17
Versicherungs-Aktien	1,75	2,58	2,00	5,12
Industrie-Aktien	19,55	25,28	60,28	79,00
Deutsche Papiere Summa:	950,59	923,76	872,13	875,67
Ausländische Papiere				
Staatsanleihen	304,00	304,31	200,41	188,59
Kommunalanleihen	—	—	6,75	6,85
Pfandbriefe	9,78	9,78	—	—
Eisenbahn-Obligationen	62,36	62,38	152,70	142,51
Industrie-Obligationen	—	—	—	—
Eisenbahn-Aktien	—	—	24,95	31,03
Bank-Aktien	—	—	3,20	4,26
Versicherungs-Aktien	—	—	—	—
Industrie-Aktien	—	—	8,10	10,75
Ausländ. Papiere Summa:	376,14	342,48	396,31	384,99
Gesamtsumme:	1326,83	1266,24	1260,44	1260,66

Die österreichischen, russischen und italienischen Renten hatten bedeutende Kursaufbesserungen aufzuweisen. Eine österreichische Goldanleihe von 40 Millionen Gulden kam an den Markt. Dass die österreichische Rente im Kurse stieg, lag hauptsächlich daran, dass bedeutende Guthaben von deutscher Seite in Wien gehalten wurden und dass die Spekulationslust von neuem in Wien erwacht war. Russland benutzte die mit dem Jahre 1893 wieder eingetretenen guten Beziehungen zu uns, um bedeutende Konversions-Anleihen auch an unseren

Märkten auszuführen. Auch nahm es am 12. Dezember eine $3\frac{1}{2}\%$ ige Anleihe von 323 Millionen Mk. in Berlin auf, die von grossem Erfolg begleitet war. In Italien machte sich allmählich eine Besserung der wirtschaftlichen Lage bemerkbar und infolgedessen fanden wieder deutsche Kapitalinvestitionen statt.

Die mexikanischen, argentinischen und portugiesischen Werte zeigten eine leichte Besserung, dagegen waren griechische nach wie vor niedrig, da dieses Land auch fernerhin keine Anstrengungen machte, seinen ausländischen Gläubigern entgegen zu kommen.

Auf dem Eisenbahn-Aktienmarkt herrschte ein lebhaftes Geschäft, sogar amerikanische Werte zeigten Kursaufbesserungen.

Die Banken konnten infolge der grossen Konversionen auf ein günstiges Jahr zurückblicken. Besonders muss dieses von den Emissionsbanken gesagt werden, während die übrigen Banken, so auch die Reichsbank, stark unter dem niedrigen Zinsfuss litten.

Auf dem Eisen- und Kohlenmarkt zeigte sich ebenfalls eine Besserung, da durch einen Kohlenarbeiterstreik in England die Konkurrenz nicht so gross war. Der Montanmarkt dagegen litt durch den gesunkenen Export und die englische Konkurrenz ziemlich bedeutend. Dagegen machte sich ein recht lebhaftes Geschäft in den Werten der elektro-technischen und chemischen Industrie sowie in der Maschinenfabrikation bemerkbar, welches mit dem Aufschwung dieser Industrien zusammenhing.

Das Jahr 1895 brachte eine weitere Steigerung der Spekulation. Wie gross jedoch die Überspekulation Ende 1894 bereits war, geht daraus hervor, dass bei nur zehn Banken in Berlin und Frankfurt a. M. die Anlagen in Reports nach den Geschäftsabschlüssen um 136,04 Millionen grösser waren als Ende 1893. Denn es waren in Reports angelegt (nach der Frankfurter Zeitung):

Ende 1894: 284,59 Millionen Mk.

„ 1893: 148,55 „ „

„Die Steigerung beträgt also nahezu 100% und ist um so bedenklicher, als sie lediglich auf die Spekulation entfällt, auf Leute also, welche mit fremden Gelde spekulieren. Bei allen

kleineren Banken und bei allen Privatbankiers sind die Reports selbstverständlich in ähnlicher Weise angewachsen.“

Nach der jährlichen ausführlichen Bankstatistik des Ökonomen, dem wir obige und die nachstehenden Angaben entnommen haben, betragen die Reports einschliesslich der Lombarddarlehen bei 93 Kreditbanken zusammen (in Millionen Mk.):

Ende 1893	342,24	Ende 1890	427,03
„ 1892	362,39	„ 1889	533,94
„ 1891	306,02	„ 1888	344,76

Wir sehen also, dass in der grössten Spekulationsepoche bei 95 Banken die Reports inkl. der Lombarddarlehen von 1888 auf 1889 nur um 189 Millionen oder ca. 55% gestiegen sind. Die „Frankfurter Zeitung“ hatte eine Steigerung von 209,87 auf 308,91 Millionen Mk. für diese beiden Jahre angenommen. Es zeigt sich demnach bereits eine äusserst gefährliche Zunahme der Reports.

War im Vorjahr die Belebung auf den Effektenmärkten vor allem von dem Kapitalanlage suchenden Publikum verursacht und weiter gefördert worden, so gewann jetzt die Spekulation die Oberhand. Auf allen Gebieten des Effektenmarktes fanden bedeutende Kurssteigerungen in den ersten drei Quartalen statt. Aber all diese hohen Kurse gingen in wenigen Tagen zu Anfang des vierten Quartals wieder verloren, ja der Kurs sank zum Teil auf einen noch tieferen Stand als zu Beginn des Jahres. Das stolze Gebäude der Spekulation stürzte wie ein Kartenhaus, in das ein Sturm hineinweht, zusammen. Die Krisen in Konstantinopel und auf dem Goldminenmarkt brachte diesen Einsturz zu Wege. Die Pariser Börse hatte die Hauptkosten zu tragen, während es London so ziemlich gelang, die Folgen der Überspekulation in Goldshares von sich auf Paris abzuwälzen. Auch der Wiener Platz litt stark unter der Krisis; nur Berlin bewahrte seinen festen Standpunkt und erbrachte damit ein glänzendes Zeugnis für seine Solidität.

Die inländischen Emissionen dieses Jahres weisen nur eine geringe Steigerung gegen das Vorjahr auf: 1056,7 gegen 1035,3 Millionen Mk., zu berücksichtigen ist aber, dass deutsche

Staats- und Kommunal-Anleihen fast gar nicht an den Markt kamen. Es gibt sich daher eine ganz bedeutende Steigerung der Emissionstätigkeit dadurch kund. Ausländische Werte kamen nur wenig zur Emission; es tritt sogar eine Abschwächung von 384,9 auf 317,9 Millionen Mk. ein. Unter diesen ragen wieder besonders russische, österreichische sowie italienische Eisenbahn-Anleihen hervor. Daneben ist noch eine Konversions-Anleihe des schwedischen Staates von 117,748,000 Mk. zu $3\frac{1}{2}\%$ zu erwähnen und ausserdem eine 6% ige chinesische 20 Millionen Mk. Anleihe.

Die einzelnen Phasen der Entwicklung auf dem Fondsmarkt zu schildern, würde zu weit führen. Nur soviel sei gesagt, dass sich in den ersten neun bis zehn Monaten dieses Jahres ein reges Geschäft in Bankaktien bemerkbar machte; „mehrfach sollten bereits im I. Semester die Gewinne die Höhe des ganzen 1894er Erträgnisses erreicht haben.“ „Im Vordergrund der Tätigkeit der Banken stand das Emissionsgeschäft, während die durch den niedrigen Zinsfuß herbeigeführten Ausfälle durch die Ausdehnung des Geschäftskreises und die gesteigerten Erträgnisse des Kommissionsgeschäftes mehr als ausgeglichen wurden.“

Es fanden verschiedene Fusionen und auch Kapitalserhöhungen so von seiten der Deutschen Bank, des A. Schaaffhausenschen Bankvereins und der Nationalbank für Deutschland statt.

Auf dem Eisen- und Kohlenmarkt war der Absatz grösser als in den Vorjahren, und es machte sich infolgedessen auch eine bedeutende Kurssteigerung geltend.

Auch die Betriebsergebnisse der preussischen Staatsbahnen weisen für das Jahr 1893/94 eine bedeutende Mehreinnahme gegenüber den beiden Vorjahren auf. Die Einnahmen und Ausgaben, mit denen der drei Vorjahre zusammengestellt, ergeben folgendes Bild:

(Tabelle siehe folgende Seite.)

Im Anschlusse an unsere bisherigen Ausführungen bringen wir nun noch eine Übersicht über die Kursentwicklung der deutschen Industriepapiere und Bankaktien mit Ausschluss der in deutschem Besitz befindlichen ausländischen Werte

	1890/91 Mk.	1891/92 Mk.	1892/93 Mk.	1893/94 Mk.
Einnahmen:				
Personenverkehr	226 796 952	237 184 735	234 831 578	247 888 107
Güterverkehr	608 101 776	627 450 910	632 505 622	658 614 940
Sonstige Einnahmen	50 460 089	55 056 020	53 612 031	54 820 710
Sa.	885 358 817	919 691 665	920 949 231	961 323 757
Ausgaben:				
Persönliche	241 539 152	258 174 624	258 463 364	260 240 703
Sachliche	311 326 584	343 672 781	322 589 515	318 922 576
Sa.	552 865 736	601 847 405	581 052 879	579 163 279
Überschuss	332 493 081	317 844 260	339 896 352	382 160 478

nach den von Christians im deutschen Ökonomen angestellten Berechnungen seit dem Jahre 1889. Der No. 674 vom 16. November 1895 entnehmen wir folgende Angaben:

1. Industripapiere.

		Nominal	Kurswert	Durchschnittl. Kurswert
			In Millionen Mk.	
Am 26. Januar	1889	993,86	1363,88	137,23
„ 28. „	1890	1458,12	2244,30	153,92
„ 10. November	1890	1512,33	2009,32	132,86
„ 3. Juli	1891	1506,83	1844,74	122,42
„ 31. Dezember	1891	1465,21	1655,96	113,03
„ 9. Mai	1892	1461,86	1631,12	111,58
„ 30. September	1893	1397,16	1576,39	112,11
„ 30. „	1895	1521,22	2353,83	154,73

2. Bankaktien.

Am 26. Januar	1889	1175,91	1637,76	139,27
„ 28. „	1890	1286,01	1902,30	147,92
„ 3. Juli	1891	1319,79	1701,04	128,90
„ 31. Dezember	1891	1295,27	1605,75	123,97
„ 9. Mai	1892	1268,17	1659,48	130,80
„ 30. September	1893	1264,49	1532,13	121,17
„ 30. „	1895	1346,07	2161,03	160,54

Bankaktien haben sich erheblich wertbeständiger erwiesen als Industriewerte; der höchste Stand vom Jahre 1890 ist von

beiden überschritten worden, von den Bankaktien aber mehr als von den Industrieaktien. Besonders Brauereien mit 52,82%, am wenigsten Gas- und Wasserwerke mit 1,93%, sowie sämtliche Industriebranchen sind an der Höherbewertung beteiligt. Den höchsten Kursstand nehmen chemische Fabriken mit durchschnittlich 204,72% ein. Der Gesamtdurchschnittskurs der Bank- und Industrie-Aktien zusammen berechnet sich auf 157,46% gegen 150,11% zur Zeit der höchsten Kurse im Jahre 1890; der „Krach“ war also gewissermassen wieder reif, doch wäre die Überspekulation ohne den französischen und englischen Goldminenschwindel wohl noch erheblich höher gestiegen, weil ihr die Geldmittel noch reichlich zur Verfügung standen und weil sie eine aufstrebende industrielle Konjunktur vor sich sah.

Man schätzt den Gewinn an den in Berlin notierten deutschen Bank- und Industrieaktien in der letzten Haussekampagne, welche in der Hauptsache auf das letzte Jahr entfällt, auf 1400 Millionen Mk., dazu treten die Kursgewinne an den andern Börsenpapieren und an den nicht in Berlin, aber an andern Plätzen gehandelten Werten.

(Siehe Tabelle folgende Seite.)

Wenn auch die über die Effektenmärkte hereingebrochene Krisis im letzten Quartal des Jahres 1895 die Kaufkraft geschwächt hatte, so war doch damit das geringe Effektengeschäft im Jahre 1896 nicht allein zu erklären. Vielmehr wirkte das allerdings erst am 1. Januar 1897 in Kraft tretende neue Börsengesetz durchaus ungünstig auf die Effektenmärkte ein. In den Berliner Berichten heisst es:

„Was sich zuerst zeigte, war nicht nur die fast völlige Enthaltensamkeit des inländischen Publikums vom spekulativen Börsengeschäft, sondern auch die der ausländischen Kapitalisten, welche sonst mit ihren Aufträgen wegen der Grösse des Berliner Marktes an diesen stets herantraten.“

„Ins Gewicht fiel hauptsächlich, dass das Börsengesetz mit seinem Termin-Register eine starke Erschwerung des Termingeschäftes in Aussicht stellte und auf beiden Seiten, sowohl im Publikum wie im Bankiersstande selbst, eine grosse Unsicherheit erzeugte.“

Gruppen von Gesellschaften	30. September 1893			30. September 1895			Durch- schnittl. Kurs- differenz
	Nomi- nal- Kapital	Kurs- wert	Durch- schnitts- kurs o/0	Nomi- nal- Kapital	Kurs- wert	Durch- schnitts- kurs o/0	
Bergwerke u. Hütten	616,52	603,92	97,85	639,51	910,75	142,41	+ 44,46
Brauereien	74,89	94,80	126,58	89,59	163,41	182,40	+ 55,82
Maschinen-Fabriken	101,83	129,83	127,50	109,86	187,95	171,08	+ 43,58
Transport-Untern.	139,53	164,70	118,03	149,31	232,56	155,76	+ 37,73
Bau- u. Terrain-Ges.	47,54	45,85	96,45	52,70	56,82	107,81	+ 11,36
Textil-Industrie	57,27	62,35	108,86	62,07	85,67	138,00	+ 29,14
Gummi-Fabriken	10,79	19,37	179,45	12,46	23,96	192,24	+ 12,79
Papier-Fabriken	4,53	4,94	109,07	5,44	7,98	146,07	+ 37,60
Chemische Fabriken	62,72	117,95	188,01	84,89	173,80	204,72	+ 16,71
Zucker-Fabriken	18,00	18,96	105,34	19,50	23,68	121,93	+ 16,59
Gas- u. Wasserwerke	34,90	51,72	148,18	42,90	64,30	150,11	+ 1,93
Diverse	228,64	262,00	114,58	252,99	422,95	167,18	+ 52,60
Summe	1397,16	1576,39	112,11	1521,22	2353,83	154,73	+ 40,62
Banken	1264,49	1532,13	121,17	1346,07	2161,03	160,54	+ 39,37
Gesamtsumme	2661,65	3108,52	116,79	2867,29	4514,86	157,46	+ 40,67

Wie sehr der Ultimo-Handel nachliess, zeigte sich besonders beim Berliner Kassen-Verein. Sanken doch die „Ultimo-Einlieferungen“ bei diesem Institut von 6,4 auf 4,4 Milliarden Mk. Auch die Börsen-Umsatz-Steuer hatte gegen das Vorjahr ein bedeutendes Minus aufzuweisen.

1895: 21 Millionen Mk.

1896: 13,3 „ „

Noch deutlicher kommt dieses Nachlassen im Effektengeschäft zum Ausdruck, wenn man die Umsätze in den vier Quartalen des Jahres miteinander vergleicht:

I. Quartal 3 686 295 Mk.

II. „ 3 537 900 „

III. „ 3 255 888 „

IV. „ 2 827 631 „

Nahm das Geschäft der auf Termin gehandelten Papiere

sehr stark ab, so war dagegen dasjenige in den per Kassa gehandelten überaus rege, so in Industrie- und neu an den Markt kommenden Werten. An diesen Geschäften profitierten allein die Gross-Banken, da die Provisionen klein waren und daher grosse Umsätze und damit grösseres Kapital erforderten. Die kleineren Banken dagegen litten unter dieser Verschiebung sehr.

Andrerseits ist jedoch hervorzuheben, dass die Kassa-Geschäfte auch eine grosse Gefahr in sich bergen, da die Gegenpartei mit ihrem Deckungsbedürfnis völlig in Wegfall kommt. Infolgedessen sind die Kursschwankungen grösser und damit auch das Risiko.

Besonders gross war im I. Semester die Emissionstätigkeit, während sie im II. Semester ziemlich stark nachliess, da bereits am 1. Juli 1896 die Bestimmung des Börsengesetzes in Kraft getreten war, dass die Aktien der Gesellschaften, die durch Umwandlung in Aktien-Gesellschaften neu erstanden waren, erst ein Jahr nach Eintragung in das Handelsregister an die Börse gebracht werden dürfen. Es wurden an inländischen Werten 1327,6 und an ausländischen 568,3 Millionen Mk. emittiert. Auch in diesem Jahre wieder wurden keine preussischen und deutschen Reichsanleihen an den Markt gebracht.

Auf dem Rentenmarkt herrscht im allgemeinen eine starke Aufwärtsbewegung. Russland hatte seine wirtschaftliche wie finanzielle Lage derart gebessert, dass es mit einer 3%igen Goldanleihe von 100 Millionen Rubel an den Berliner Markt herantreten konnte. Die österreichischen Fonds stiegen, bis die Geldmarkt-Versteifung eintrat, dauernd, trotz der Stockung in der Valuta-Regulierung und der Nachwirkungen der vorjährigen Krisis. Es ist dieses zum Teil auf die günstigere Gestaltung der österreichisch-ungarischen Handelsbilanz sowie auf das Bedürfnis des Kapitals nach besserer Verzinsung zurückzuführen. In italienischen Werten trat nach der Niederlage bei Adua ein Kurssturz bis auf 76,70% ein; alsbald hob sich der Kurs jedoch wieder auf 92%, nachdem die italienische Afrikapolitik eine Änderung erfahren hatte. Auch machte das englische und französische Kapital besonders im II. Halbjahr grössere Anlagen in italienischer Rente, während bei uns eine Übersättigung mit italienischen Fonds eingetreten war.

In den übrigen Werten der europäischen Kleinstaaten war nur geringe Kauflust vorhanden. Türkische Papiere sanken infolge der armenischen Unruhen. Rumänien hatte wiederum mit einem deutschen Finanzkonsortium eine Anleihe von etwa 73 Millionen Mk. abgeschlossen. Die Anleihen dieses Staates belaufen sich bis jetzt auf 1 Milliarde Mk. und sind ausschliesslich in deutschen Händen; auch werden sie an keiner andern ausländischen Börse gehandelt. Ein Abstossen dieser Werte ist daher ausgeschlossen. Da Rumänien durchaus Agrarstaat ist und seine Getreide-Ausfuhr nach uns in den letzten Jahren bemerkbar gesunken ist, so dürfte das Risiko für das deutsche Kapital erheblich gestiegen sein, zumal die rumänischen Fonds nicht einmal 5 % Zinsen abwerfen. Auch wird zum Bau von Eisenbahnen, Brücken usw. fast ausschliesslich französisches Material genommen, so dass das fortgesetzte Darleihen deutschen Kapitals unerklärlich erscheint. Die Zinsen dürften sich auf etwa 38 Millionen Mk. pro Jahr belaufen, welche Rumänien an Deutschland zu zahlen hat.

Auf dem Bahn-Aktienmarkt war das Geschäft überaus lebhaft. Besonders die östlichen Bahnen waren sehr begehrt, da denselben die Getreidetransporte in erhöhtem Masse zu gute kamen. Die Verstaatlichung der hessischen Ludwigsbahn wurde perfekt. Auch schweizerische, russische und italienische Bahnen hatten Aufwärtsbewegungen aufzuweisen. Zu erwähnen ist noch die Reorganisation der Northern-Pacific-Bahn, wodurch diese Werte Kurssteigerungen erfuhren, während im übrigen die amerikanischen Werte unter einem starken Kursdrucke litten.

Das Bankgeschäft war in diesem Jahre sehr lukrativ. Im I. Halbjahr wurden die Emissionen nach Möglichkeit gefördert, um tunlichst sämtliche älteren Geschäfte noch vor dem Inkrafttreten des neuen Börsengesetzes herauszubringen. Der gestiegene Zinsfuss brachte ihnen sodann im II. Halbjahr ein Äquivalent für den Ausfall im Emissionsgeschäft. Vor allem aber wirkte die Möglichkeit, dass unter der Herrschaft des neuen Börsengesetzes eine grössere Centralisierung des Bankgeschäftes eintreten würde, überaus anregend auf die Kursbewegung. Die vorgenommenen Kapitalserhöhungen versprachen daher einen grossen Gewinn.

Auf dem Kohlen- und Eisenmarkt herrschte eine starke Aufwärtsbewegung infolge der vielen und grossen Aufträge, welche den Werken gegeben wurden. Die umfangreiche Beschäftigung der Eisenwerke und der Maschinenfabriken kam vor allem den Kohlenbergwerken zu gute, so dass eine Reihe vieler neuer Schächte in Angriff genommen werden konnte. Ferner fand ein sehr lebhaftes Geschäft auf dem Kassa-Markte in Aktien der Elektrizitäts-Gesellschaften, Maschinenfabriken, der chemischen, Textil- und Fahrrad-Industrien statt. Auch Strassenbahn-Aktien waren sehr begehrt.

Im Jahre 1897 gestaltete sich das Effektengeschäft durch die glänzende Entwicklung unserer Industrie in durchaus befriedigender Weise. Da das Termingeschäft in Bergwerkspapieren aufgehört hatte, drängte sich das spekulative Publikum zu den Kassa-Märkten. Hierdurch aber findet eine Vermehrung derjenigen statt, welche sich am Gewinn beteiligen. Als notwendige Folge tritt eine zu hohe Bewertung der Papiere ein. Ist die Konjunktur gut, und das ist vorläufig noch der Fall, so sind die Gewinne reichlich. Zu grossen Verlusten muss es aber führen, wenn in der Aufwärtsbewegung der Kurse eine längere Stockung oder gar eine Krisis erfolgt. Denn die hohen Kurse sollen in den Dividenden ihre Berechtigung finden; auf Grund der letzten Dividenden ergab sich, dem deutschen Ökonomen zufolge, im Gesamtdurchschnitt noch eine Verzinsung des angelegten Kapitals (des Kurswertes) von $4\frac{1}{2}\%$. Der Ökonomist glaubt jedoch annehmen zu müssen, dass einmal, höchstens noch zweimal Dividenden in dieser Höhe gezahlt würden, dann würde ein Rückschlag erfolgen.

Der Unterschied gegen früher besteht in der grösseren Unbequemlichkeit und in der Notwendigkeit, grössere Kapitalien in den Dienst der Spekulation zu stellen. Die Banken sahen sich daher auch weiter veranlasst, eine Erhöhung ihres Kapitals vorzunehmen. So erhöhte die deutsche Bank ihr Kapital und erwarb zugleich den Schlesischen Bankverein sowie die Bergisch-Märkische Bank. Auch die Dresdner Bank nahm eine Vermehrung ihres Kapitals vor. Durch die anhaltend gute Konjunktur in der Industrie gestaltete sich das Bankgeschäft durchaus gut. Das Emissions-, Gründungs- und Kapitalerhöhungs-

Geschäft blühte. „Die neuen Aktien kamen mit einem hohen Agio an den Markt und wurden vom Publikum eifrig genommen.“ Im ganzen wurden für 1328,5 Millionen Mk. inländische und für 632,9 Millionen Mk. ausländische Effekten emittiert. Das ausländische Geschäft zeigte also wieder eine bedeutende Zunahme gegen das Vorjahr. Ausser der Emissionstätigkeit, welche besonders mit dem 1. Juli 1897 zunahm, nachdem „die einjährige Sperre für die Aktien neuer Gründungen abgelaufen war,“ ist noch der guten Resultate der Banken, hervorgerufen durch den gestiegenen Geldwert und Zinsfuss, zu gedenken. Durch diese beiden Faktoren war es den Banken möglich, nicht allein dieselbe hohe Dividende wie im Vorjahre zu verteilen, sondern noch erhebliche Summen in die Reserven zu stellen.

Mit dem wachsenden Vertrauen auf die Prosperität unserer Industrie seitens des Publikums machte sich auf dem Gebiete der deutschen Reichs- und preussischen Staatspapiere eine rückläufige Bewegung bemerkbar. Es wurden diese letzteren Werte abgestossen, um dafür teils deutsche Industripapiere teils ausländische höher verzinsliche Rentenpapiere zu kaufen. Zum grossen Teil dürfte auch die Konvertierung der 4%igen Anleihen schuld daran tragen. Dass diese Bewegung gerade wünschenswert war, liess sich weniger behaupten, da gerade die Industripapiere anerkanntermassen grossen Schwankungen unterliegen, und die Besitzer in Zeiten des Darniederliegens von Handel und Industrie nur unter grossen Verlusten ihre Papiere verkaufen können. Die Kurseinbussen der genannten Anleihen waren immerhin beträchtlich:

	Januar	Dezember
Die 4 %ige Anleihe notierte	104,40 %	102,70 %
„ 3 ¹ / ₂ „ „ „	104,10 „	102,60 „
„ 3 „ „ „	99,00 „	96,30 „

„Unter den gleichen Faktoren, die auf die deutschen Staatspapiere einwirkten, litten auch die Hypothekenbank-Obligationen, deren Absatz, trotz der vielfach von den Instituten bewilligten hohen Verkaufsprovisionen, sich schwieriger gestaltete.“ Hinzu kam, dass der Pfandbriefumlauf von 3,72 im Jahre 1892 auf 5,34 Milliarden Mark im Jahre 1896 vermehrt wurde.

Die österreichisch-ungarische Rente hatte ziemlich bedeutende Kurseinbussen aufzuweisen, da sich seine Warenverkehrs-bilanz infolge der geringen Ernte sehr verschlechtert hatte und die Valutareform völlig stockte. Russland dagegen hatte die Goldwährung durchgeführt und konnte zur Konversion seiner Eisenbahn-Anleihen schreiten. Berlin wurde hierzu ausschliesslich herangezogen, da Paris mit russischen Werten übersättigt war. Die italienischen Fonds wiesen auch in diesem Jahre wiederum eine Besserung auf; es trat jedoch keine grössere Anlage deutschen Kapitals in diesen Werten ein, vielmehr wurde ein Teil abgestossen und wanderte teils in die Heimat teils nach Frankreich.

Von den übrigen ausländischen Effekten sind die chinesischen noch zu erwähnen, welche sich seit einigen Jahren einiger Vorliebe erfreuen. Auch in diesem Jahre wurden wiederum Verhandlungen über den Abschluss einer neuen Anleihe geführt.

Der deutsche Eisenbahn-Aktienmarkt war in diesem Jahre weniger bewegt. In Northern-Pacific- und Canada-Pacific-Aktien dagegen war das Geschäft äusserst lebhaft, wie überhaupt ausländische Eisenbahn-Werte wegen ihres höheren Zinsfusses sehr begehrt waren.

Bezüglich der Montanpapiere heisst es in den Berliner Berichten: „Im allgemeinen hat die Montanindustrie grosse Gewinne erzielt, und obwohl das Börsengesetz den Handel in Montanpapieren stark erschwerte, so konnten doch die Kurse an der Hand des Kassa-Geschäftes weitere Fortschritte machen.“ Weiter heisst es dann: „Auf dem Kassamarkt für Industriepapiere fand auch im Berichtsjahr andauernd ein sehr angelegter Verkehr statt, da das Privatkapital in alten und neuen Papieren fortfuhr Anlagen zu machen. Besonders bevorzugt waren fortgesetzt Maschinenfabriken, Fahrrad-Aktien usw. Hervorgehoben zu werden verdient der Verkehr in den Aktien der Elektrizitäts-Gesellschaften und in den von diesen Gesellschaften ins Leben gerufenen Finanzierungs- und Betriebsgesellschaften.“

Pferdebahn-Aktien waren auch in diesem Jahre wieder sehr begehrt, während in der Textilindustrie eine ungünstige

Tendenz herrschte, da teilweise Überproduktion vorhanden war, und dazu noch die Baumwollpreise eine rückgängige Konjunktur aufwiesen.

Im folgenden Jahr nahm der Aufschwung unserer Industrie seinen Fortgang, die Ausfuhr steigerte sich bedeutend, da der Konsumbedarf in den Nachbarländern gestiegen war. Viele neue Fabriken wurden gebaut, Kapitalserhöhungen und andererseits sowohl in der Industrie wie auch bei den Banken Fusionen vorgenommen. Es fand eine umfangreiche Centralisation statt. Man glaubte, dass hierdurch und auf dem Wege von Konventionen die Produktion besser geregelt und eine Überproduktion mehr oder weniger ausgeschlossen würde. Dieser Gedanke begann auch auf den Effektenmärkten mehr und mehr Glauben zu finden und gewann schliesslich die Oberhand. Die politischen Ereignisse waren nur von vorübergehenden Einfluss auf das Effektingeschäft, da die überaus grosse Prosperität unserer Industrie alle ungünstigen Tendenzen immer wieder in ihr Gegenteil umschlagen liess. Allerdings rief die umfangreiche Beschäftigung unserer Industrie eine Versteifung des Geldmarktes hervor, wodurch die Kurssteigerungen der Effekten nicht so stark waren, wie der Aufschwung der Industrie es erwarten liess. Zum Teil war auch das Kassageschäft, das vom Börsengesetz vielfach an die Stelle des Ultimohandels gesetzt war, an dem Anziehen der Zinssätze schuld.

Vor allem aber bewirkte die umfangreiche Emissionstätigkeit der Banken eine Versteifung des Geldmarktes. Erreichten doch die inländischen Emissionen 1674,4 (1897: 1328,5) und die ausländischen 709,7 Millionen Mk. (1897: 632,9). Auch in diesem Jahre vollzog sich der Prozess des Abstossens unserer Fonds weiter, da man einerseits durch die Konversion der 4⁰/₁₀igen Anleihe sowie der verfrühten Emission der 3⁰/₁₀igen Anleihen zuviel Verlust gehabt hatte und andererseits die Dividendepapiere mehr Gewinn abwarfen. „Diese Strömung war so stark, dass neue, hauptsächlich industrielle Werte den Emissionshäusern trotz der geforderten hohen Agios sozusagen aus den Händen gerissen wurden.“ Die natürliche Folge war ein weiteres Sinken der Kurse der deutschen Reichs- und preussischen Staatsanleihen.

Im ganzen fanden 203 Emissionen an der Berliner Börse

statt und von diesen waren 34 Emissionen von neuen Aktien bestehender Banken, 80 von Kapitalerhöhungen sowie 41 von neuen Industrie-Gesellschaften. Unter den letzteren waren hauptsächlich „Strassenbahnen, Schifffahrt, Eisenbahnen, Finanzierungs- und elektrische Gesellschaften“ vertreten.

In russischen 4%igen Anleihen fand auch in diesem Jahre wieder ein flottes Geschäft statt. Russland trat in diesem Jahre fast ausschliesslich an den Berliner Platz mit zum Teil umfangreichen Konvertierungs-Anleihen in Bodenkredit-Pfandbriefen sowie auch mit neuen Eisenbahnanleihen heran. Wie überaus schwierig es dagegen war, eine neue 3%ige 30 Millionen Mk. Anleihe Preussens an den Markt zu bringen, geht daraus hervor, dass die Konsols am Ende dieses Jahres zum grössten Teile noch unverkauft waren. „Schwierig blieb auch die Plazierung der 3½%igen Kommunal-Obligationen, deren Kurse sich fortgesetzt ermässigten. Dass der 3½%-Zinsfuss dem Kapital selbst für die sichersten Anlagen nicht mehr genügten, beweist die Tatsache, dass man auf Hypothekenbank-Pfandbriefe zu dem 4%-Typus zurückzukehren gezwungen war.“ Besonders bevorzugt wurden 4% und mehr gebende Anlagewerte, so die erwähnten 4%igen Russen, die neuen 4½%igen Chinesen und industrielle Werte.

Die österreichisch-ungarische Rente dürfte trotz eines Kursverlustes von 1 bis 1½% ihre Position behauptet haben. Hervorgerufen wurde dieses durch die Wiedererstarkung des österreichischen Kapitals aus sich heraus. Dagegen liessen das Stocken in der Valutareform, die ungünstige industrielle Lage, die Verschlechterung der Warenverkehrsbilanz sowie die Zerrfahrenheit der innerpolitischen Lage die Wiener und Pester Börsen zu keiner gedeihlichen Entwicklung kommen. Auf italienische Werte wirkte hauptsächlich das Zustandekommen des französisch-italienischen Handelsvertrages belebend ein.

Griechische Werte hatten Kursaufbesserungen aufzuweisen, nachdem im Vorjahr die Finanzverwaltung unter die Kontrolle der Grossmächte gekommen war. Es fand daher auch die neue griechische, von den Grossmächten garantierte 3%ige 120 Millionen Francs Anleihe willige Nehmer. Rumänien führte in diesem Jahre die teilweise Konversion seiner 5%igen Staatsschuld in 4%ige mit Erfolg durch. Dass dadurch dem deutschen

Kapital besonders gute Dienste von dem betreffenden Bankenkonsortium geleistet worden war, liess sich weniger behaupten. Bulgarien glaubte, es sei nun auch die Zeit gekommen, seinerseits die 6%ige Staatsschuld zu konvertieren; aber die Ausführung musstewieder vertagt werden. Portugiesische Werte zeigten Kursaufbesserungen.

Sodann ist noch auf Argentinien hinzuweisen, das die Vollzahlung seiner Anleihen wieder aufgenommen hat. Auch trug die Wahl des General Roca zum Präsidenten wesentlich zu den Kurssteigerungen der argentinischen Werte bei, da man von ihm die Regelung der Finanzen erwartet. Das Goldagio fiel von 176% am Ende des Jahres 1897 auf 112 im Jahre 1898.

Auf dem Eisenbahn-Aktienmarkt war das Geschäft lebhaft, da die Industrie, die reichliche Ernte und der Handel einen umfangreichen Verkehr zeitigten. Die Mehreinnahmen gegenüber dem Vorjahr beliefen sich auf 6%. Von ausländischen Bahnen waren auch in diesem Jahre vor allem wieder Northern-Pacific-Bonds sehr begehrt. Überhaupt fand in nordamerikanischen Werten ein überaus lebhaftes Geschäft statt, da dieselben vom Heimatlande stark zurückgekauft wurden.

Bei den Banken waren dieselben Faktoren wie im Jahre 1897 von Einfluss. Dass die zur Ausschüttung gelangte Dividende im allgemeinen der vorjährigen nicht entsprach, hatte seinen hauptsächlichsten Grund in der grösseren Zurückstellung von Reserven. Man befürchtete einen baldigen Rückschlag in der Hochkonjunktur der Industrie und wollte daher schon jetzt die Reserven für die kommende Krisis in hinreichendem Masse stärken, um jedem Anspruch in Zeiten der Not gerecht werden zu können. Auch Kapitalserhöhungen wurden wiederum mehrfach vorgenommen. — Diese Vorsichtsmassregeln unserer Grossbanken waren wohl berechtigt und erforderlich. Denn in keinem andern Lande der Welt hat das Bankwesen einen so einzigartigen und grossen Aufschwung genommen wie gerade im Deutschen Reiche. Dieses Anwachsen unserer Banken birgt aber auch viele Gefahren in sich, welche besonders im Emissionsgeschäft ihren Hauptausdruck finden, da unsere grossen Bankinstitute sowohl das Emissions- als auch die übrigen Bankgeschäfte gleichzeitig pflegen, während man diese Doppelnatur des Bankgeschäftes in einem Institut

vereinigt, in andern Ländern nicht findet. — Durch die erwähnten grossen Reservevermehrungen blieben die Kurse stabil und boten daher der Spekulation keine Chancen, weshalb sich dieselbe auch fast ganz von diesen Papieren fernhielt. Dagegen wurden sie für das Publikum durchaus sichere Anlagewerte.

Dass auf dem Montanmarkte trotz der glänzenden Lage der Eisenindustrie die Kurse ihren höchsten Stand nicht behaupten konnten, lag an der von den Effektenmärkten geübten Zurückhaltung, da man einen ähnlichen Rückschlag fürchtete, wie er in den Jahren 1891 bis 1894 auf die Hochkonjunktur in der Zeit von 1888 bis 1890 erfolgt war. Auf dem Kassamarkte herrschte dagegen ein reges Geschäft. — Ausser der Textilindustrie war auch die Lage für die Brauerei-, Zucker- und Fahrrad-Industrie weniger günstig.

Auch das Jahr 1899 brachte eine weitere Steigerung des industriellen Aufschwunges. Zugleich machte sich eine immer inniger werdende Verbindung zwischen den Aktiengesellschaften und den Effektenmärkten geltend, da seit langer Zeit die Form der Aktiengesellschaft vorherrschend für Umwandlungen geworden ist. Die sich daran knüpfenden Erfolge dieser Gesellschaften unterstützten das Verlangen des Publikums, möglichst viele Aktien zu erwerben. Auch brachte das Börsengesetz eine weitere, jedenfalls seitens der Agrarier nicht gewollte Wirkung hervor, indem nämlich die Umwandlungen von Privatunternehmungen in Aktiengesellschaften infolge der einjährigen Wartezeit bedeutend nachliessen, während von den grösseren Gesellschaften Werke angekauft oder auch die zur Emission gelangten Aktien kleinerer Gesellschaften aufgekauft wurden. Die Centralisation schritt also fort, ohne auf die erwähnte Verbindung zwischen Aktiengesellschaften und Effektenmärkten einen ungünstigen Einfluss zu üben.

Das Anschwellen der inländischen Emissionstätigkeit auf 2180,5 Millionen Mk. gegen 1697,9 im Vorjahre lässt uns deutlich die Hochkonjunktur unseres Handels und unserer Industrie erkennen. Von diesen entfielen auf Staatsanleihen 399,13 Millionen Mk., auf Kommunalanleihen 261,05 Millionen Mk. Die letzteren fanden grösstenteils zu 4% statt und die Abnahme ging daher auch schnell von statten. Der Schwerpunkt

liegt jedoch in der Emission von Bank- und Industrie-Aktien. Von den ersteren kamen neu an den Markt für 276,50 und von den letzteren sogar für 861,39 Millionen Mk. Der Nominalwert dagegen belief sich bei den Banken auf nur 211,63 Millionen Mk., bei den Industrie-Gesellschaften auf nur 515,94 Millionen Mk. Es ergibt sich hieraus ein Begeben dieser Aktien zu unverhältnismässig hohen Kursen und zwar durchaus auf Kosten des Publikums. Bei den Banken beträgt das Emissionsagio durchschnittlich 30%, das sich nur auf der Dividende und den Reserven aufbauen kann, wobei beide Faktoren aber zum Teil einen durchaus „aleatorischen Charakter“ tragen. Bei den Industrieaktien stellt sich das Agio gar auf zwei Drittel ihres Nominalbetrages! Sollte ein Rückschlag in der Industrie eintreten, so dürfte sich das Begeben der Aktien zu diesem hohen Agio schwer rächen.

Zurückzuführen ist dieses hohe Agio bei dem Begeben von Industrie- und Bankaktien lediglich auf die unglückliche und wenig sachgemässe Fassung der einschlägigen Bestimmungen des Börsengesetzes vom 1. Januar 1897. In der Börsen-enquête gelangte man zwar zu dem Ergebnis, dass bei den Emissionen eine grössere Information des Publikums notwendig sei, aber die Ausführungen bewirkten das gerade Gegenteil. Die Veröffentlichung des Prospektes erfolgt nämlich gewöhnlich in einer, höchstens in zwei Zeitungen; dadurch wird derselbe verhältnismässig wenigen bekannt, und von diesen wiederum lesen die meisten den Prospekt gar nicht. Die grosse Menge des Privatpublikums kauft aber in überwiegender Mehrzahl auf die in den Zeitungen veröffentlichten Auszüge aus diesem Prospekt, ohne sich weiter über die betreffenden Unternehmungen näher zu informieren. Werden Kapitalserhöhungen vorgenommen, so werden die neuen Aktien ohne Prospekt sowohl an die Aktionäre, als auch an andre begeben, während die Einführung zum Börsenhandel manchmal recht lange auf sich warten lässt. Der dann zu veröffentlichte Prospekt ist völlig nutzlos geworden. Statt der „Subskription“, welche bei kommunalen Obligationen vor der Zulassung zur Börse üblich geworden ist, hat sich „die Methode der sog. Einführung“ herausgebildet. Voranmeldungen finden aber hierbei ebenso gut statt,

wie bei der formellen Subskription. Aber die Einführung unterscheidet sich ganz wesentlich von der Subskription. Denn bei der ersteren wird kein Kurs festgesetzt und es liegt daher ganz in dem Belieben des Emittenden, diesen zu bestimmen.

Die ausländischen Emissionen waren in diesem Jahre sehr gering, da sie nur die Summe von 233,8 Millionen Mk. erreichten. Dieses Nachlassen ist allein auf den Krieg Englands mit den Buren zurückzuführen, da England selbst genug Kapitalien für sich brauchte, und die übrigen Börsen mit den Emissionen des eigenen Landes vollauf in Anspruch genommen waren. Auch standen grosse Seerüstungen der Mächte in Aussicht, „so dass kein Land für fremde Anleihen Aufnahmelust und Aufnahmefähigkeit zu erkennen gab.“ Unter den ausländischen Anleihen sind folgende besonders hervorzuheben:

1. Konversion der 6⁰/₁₀igen mexikanischen Staatsanleihen von 1888, 1890 und 1893.

2. Konversion der 5⁰/₁₀igen Eisenbahnanleihe von Tehuantepec in 5⁰/₁₀ige steuerfreie Titres.

Im ganzen betragen diese zusammen 110,075,000 Doll. oder 463,080,000 Mk. Von dieser Summe übernahmen die Vereinigten Staaten einen grossen Posten.

3. Eine russische 4⁰/₁₀ige Staatsanleihe von 100 Millionen Rubel.

4. Eine 5⁰/₁₀ige rumänische Schatzanleihe von 175 Mill. Frcs.

5. Eine Schweizer Eisenbahn-Anleihe von 60 Mill. Frcs.

6. Eine Südafrikanische Eisenbahn-Anleihe von 44 Mill. Mk.

7. Auch wurden 42,5 Millionen Mk. amerikanische Eisenbahn-Obligationen zur Notierung zugelassen.

Die Börsenumsatzsteuer betrug 15,392,000 Mk. gegen 12,802,000 Mk. im Vorjahre, die Effektensteuer dagegen wies nur eine geringe Zunahme von 18,249,000 Mk. im Jahre 1898 auf 18,259,000 Mk. im Jahre 1899 auf.

Dieselben Faktoren, welche im Vorjahre auf die Effektenmärkte einwirkten, waren auch in diesem Jahre wiederum allein von Einfluss: die industrielle Hochkonjunktur und die Versteifung des Geldmarktes. Obwohl das Jahr reich an politischen Ereignissen war, so wirkten dieselben doch nur in geringem Masse auf die Kurse ein. Der Ausbruch des südafrikanischen

Krieges brachte eine ganz gegenteilige Wirkung hervor. Man hatte in Deutschland den Zusammenbruch der Goldminenwerte befürchtet; aber das englische Publikum unternahm grösse Käufe in diesen Werten, da man in England auf eine schnelle Beendigung des Krieges vertraute. Diese Bewegung auf dem Minenmarkte kam besonders Süddeutschland zu statten, das durch den Zusammenbruch der Spekulation im Jahre 1895 ganz bedeutende Verluste zu verzeichnen gehabt hatte. Als nach den ersten Niederlagen in Südafrika eine krisenhafte Lage auf dem Londoner Geldmarkte entstand, war es die Hochkonjunktur unserer Industrie, welche den Kursen den nötigen Rückhalt gewährte.

Auch in diesem Jahre wiesen die $3\frac{1}{2}$ und 3% igen Staats- und Stadtanleihen Kursverschlechterungen auf, während die 4% igen Anleihen nur geringe Kurseinbussen zeigten. Denn auch in diesem Jahre war wieder wie in den beiden vorhergehenden Jahren das Bestreben des Publikums darauf gerichtet, höher verzinsliche Papiere zu kaufen.

Auf dem Bankaktien-Markte machte sich ein Abbröckeln der Kurse bemerkbar, was zum Teil auf die weitere Vergrösserung vieler Institute zurückzuführen war. Denn hierdurch entstand eine Art Übersättigung mit Bankaktien. Ferner aber eigneten sich diese Papiere noch weniger als früher für spekulative Zwecke, da die einzelnen Banken auf möglichst grosse Reserven und eine gleichmässige Dividendenausschüttung bedacht waren. Wie gross der Einfluss der Bankinstitute, besonders der Berliner auf Handel und Industrie sein muss, lässt sich aus den Bilanzen derselben ersehen. Folgende 11 Berliner Banken: Diskonto-Gesellschaft, Deutsche Bank, Dresdner Bank, Bank für Handel und Industrie, Berliner Handelsgesellschaft, Nationalbank für Deutschland, Deutsche Genossenschaftsbank, A. Schaaffhausenscher Bankverein, Mitteldeutsche Kreditbank, Breslauer Diskonto-Bank und die Berliner Bank, haben bei

einem Kapital von	938	Millionen	Mark
Reserven	211,6	"	"
Accepte im Umlauf	636,7	"	"
Kreditoren inkl. Depositen	1351,9	"	"
Debitoren	1444,7	"	"
Wechselportefeuille	681,8	"	"

Die Provisionseinnahme betrug	29,7	Mill. Mk	im Berichtsjahre
der Reingewinn	102,3	„ „	
an Dividenden wurden	78,6	„ „	gezahlt.

In Industrie- und Bergwerkspapieren herrschte auch in diesem Jahre wieder eine riesige Bewegung. Die Kauflust des Publikums war häufig so gross, dass sie nicht befriedigt werden konnte; die neu emittierten Aktien gingen reissend ab. Kohlen- und Eisenwerte hatten eine dauernde Steigerung ihrer Kurse aufzuweisen, da sie derartig mit Aufträgen überhäuft waren, dass zeitweise Leutenot auftrat. Hinzu kam noch eine grosse Kohlennot in Russland, sowie ein lebhafter Export nach diesem Lande, welche beiden Faktoren besonders Schlesien zu gute kamen. Allerdings bröckelten die Kurse infolge des südafrikanischen Krieges ab, aber dieselben waren trotz alledem am Ende des Jahres immer noch höher als zu Anfang. Auch Maschinenfabrik-Aktien waren sehr begehrt, während sich bei den Elektrizitäts-Aktien eine starke Übersättigung geltend machte, da die Emissionen in dieser Branche zu enorm in den letzten Jahren gewesen waren. Für Strassenbahnen war wenig Neigung vorhanden, da in diesem Jahre viele Bahnen vom Pferde- zum Motorenbetrieb übergingen und dadurch grosse Ausgaben hatten.

Russische Werte wiesen infolge einer Industriekrisis Kurseinbussen auf, auch österreich-ungarische Papiere hatten unter der politischen Lage zu leiden. Gross dürfte jedoch der Besitz an diesen Werten nicht mehr sein, da sie zum grossen Teile in die Heimat abgeströmt sind. Wir finden also auch hier das bestätigt, was Laveleye im „Moniteur“ über den wachsenden Kapitalreichtum Österreich-Ungarns gesagt hat. Auch in Italien zeigte sich eine Hebung der wirtschaftlichen Lage, welche ebenfalls ein Zurückkaufen der Rente seitens Italiens herbeiführte.

Rumänien, das früher das deutsche Kapital stets willig zur Aufnahme von neuen Anleihen gefunden hatte, sah sich gezwungen, Schatzbonds mit 5jähriger Verfallzeit auszugeben. Bulgarien erging es ebenso, nur waren es hier 6⁰/₁₀ige Schatzbonds.

Schliesslich ist noch darauf hinzuweisen, dass die Union im ersten Halbjahr als Käufer seiner Eisenbahn-Obligationen auf-

trat und infolgedessen grössere Rimessen nach London zu machen waren. Hinzu kamen die Goldshares-Käufe seitens Englands. „Die Devisen London spielte daher eine grosse Rolle, auch für die Effektenmärkte.“ Hatten die amerikanischen Eisenbahn-papiere durch diese Käufe anfangs bedeutende Kurssteigerungen aufzuweisen, so trat mit dem Nachlassen der Erwerbungen auch wieder eine Kursermässigung ein. Dass die Rückkäufe im II. Semester nur noch gering waren, lag an der Überspannung auf dem Geldmarkt und den Übertreibungen auf dem Industriemarkt dortselbst. Die übrigen Eisenbahnwerte boten wenig Interessantes.

Schliesslich ist noch zu erwähnen, dass auch das Arbitragegeschäft mit Einführung des neuen Börsengesetzes ganz bedeutend nachliess, während es vorher einen ausschlaggebenden Faktor mit bei der Gestaltung der Wechselkurse gespielt hatte.

Im Anschluss an die bisherigen Darlegungen geben wir einen Gesamtüberblick über das mobile Kapitalvermögen des Deutschen Reiches nach den Berechnungen des deutschen Ökonomen, wie wir sie in der Nummer 737 vom 30. Januar 1897 finden. Danach ergeben sich folgende Summen:

	Mk.
A. Geld- und Münzmetalle	3,500,000,000
B. Wechsel	1,500,000,000
C. Rückkaufswerte von Lebensversicherungen	750,000,000
D. Kapitalsforderungen	2,000,000,000
E. Hypotheken	17,200,000,000
F. Sparkassenguthaben	7,242,000,000
G. Anteile und Guthaben bei Genossenschaften	600,000,000
H. Anteile an Gesellschaften m. b. H.	250,000,000
I. Kuxe (Bergwerksanteile)	350,000,000
K. Inländische Papiere mit Börsenkurs	27,203,000,000
L. Inländische Papiere ohne Börsenkurs	2,846,000,000
M. Ausländische Wertpapiere	10,000,000,000
Summa:	73,641,000,000

Diese Summen sind eher zu niedrig als zu hoch gegriffen. Die jährlichen Zinsen des mobilen Kapitalvermögens ergeben

die Summe von 2,660,000,000 Mk. (Es sind nur 70 Milliarden Mark gerechnet worden, da $3\frac{1}{2}$ Milliarde für Geld und Münzen abgehen.) Bezüglich der weiteren Angaben verweisen wir auf den genannten Artikel, da ein näheres Eingehen auf die Art der Berechnung zu weit führen würde. Jedenfalls aber legen diese Zahlen ein beredtes Zeugnis von dem gewachsenen Kapitalreichtum Deutschlands ab. Stellt man die Angaben über den Besitz an Wertpapieren, welchen Christians in runder Summe auf 40 Milliarden Mk. = 50 Milliarden Frcs. angenommen hat, demjenigen für Frankreich ermittelten in Höhe von 84 Milliarden Frcs. gegenüber, so lässt sich hieraus schon allein die grosse Bedeutung Deutschlands unter den Kapital produzierenden Staaten erkennen. Hinzu kommt noch, dass überhaupt erst mit Anfang der sechziger Jahre von einem Ausleihen deutschen Kapitals zu sprechen ist.

IV. Kapitel.

Kapitalinvestitionen.

Einen weiteren Beleg für die günstige Gestaltung unserer internationalen Zahlungsbilanz finden wir in dem Anwachsen der Kapitalinvestitionen deutscherseits im Auslande. Sind dieselben gegenüber denen durch England bewirkten auch noch gering, so bilden sie doch für das Deutsche Reich eine sich stetig steigende Einnahmequelle. Grösstenteils treten diese Investitionen in Gestalt von Banken, Fabriken jeglicher Art, Beleuchtungswerken, Bergwerken und Transportanstalten zu Lande sowie zu Wasser in die Erscheinung. Der Gründungen sind mancherlei Art, z. B. Ausbeutung von Salpetergruben in Chile, von Bergwerken in Mexiko, in China und Spanien; Gründung von Banken in Brasilien und China, von Fabriken in Italien, der Schweiz, Nordamerika usw.; Eisenbahnbauten in Venezuela, der Türkei, in China usw. Wie gross diese Kapitalinvestitionen in Wirklichkeit sind, lässt sich auch hier nur annäherungsweise bestimmen.

Im folgenden geben wir zunächst ein Verzeichnis der in Deutschland bezw. von Deutschland aus zum Zwecke von ausländischen Unternehmungen gegründeten Aktiengesellschaften, wie wir sie im „Handbuch der Deutschen Aktien-Gesellschaften“ Ausgabe 1897—1898, I. und II. Band, sowie im deutschen Ökonomen und in Salings Börsenpapieren II. und III. Teil verzeichnet finden.

(Tabelle siehe folgende Seiten.)

Die hier von uns angeführten Aktiengesellschaften sowie eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung bilden wohl den wesentlichsten Bestandteil der von Deutschland aus im Ausland erfolgten Kapitalinvestitionen, wenn auch die Übersicht im

Laufende No.	Datum der Gründung	Bezeichnung der Gesellschaften	Kapital in Millionen Mark (Taels usw.)	Dividende im Durchschnitt %
I. Banken.				
1	12. II. 89	Deutsch-Asiatische Bank in Shanghai . . .	5,0 Taels	1890—96 4,64
2	16. XII. 87	Brasilianische Bank für Deutschland in Hamburg	10,0 Mk.	1889—96 14,21
3	1895	Bank für Chile und Deutschland in Hamburg	10,0 „	0
4	17. VI. 93	Deutsche Überseeische Bank in Berlin W., Behrenstrasse 9.	20,0 „	1893—96 7,75
5	1. I. 90	China-Export-Import- & Bank-Co. in Hamburg, Buenos Aires und Valparaiso . .	0,5 „	1890—96 12,43
6	20. VII. 67	Hongkong and Shanghai Banking Corporation in Hongkong	10,0 Doll.	1889—96 25 £ pro Akt
II. Plantagen- und Kolonisations-Gesellschaften.				
7	1849	Kolonisations-Verein von 1849 in Hamburg	Mark 0,521700	—
8	1. I. 76	Société commerciale de l'Océanie, Filiale in Popeete	0,5	—
9	25. VIII. 82	Rheinisch-Bornesischer Handels-Verein in Barmen	0,152	1887—96 3,9
10	1884	Südamerikanische Kolonisations-Gesellschaft zu Leipzig	0,5 (0,12597)	0
11	1886	Deutsch-Ostafrikanische Plantagen-Gesellschaft in Berlin	2,0	0
12	12. X. 87	„Herman“ Deutsche Siedelungs-Gesellschaft in Berlin	1,0	—
13	21. 12. 87	Jaluit-Gesellschaft in Hamburg	1,2	1889—96 2,87
14	1889	Hanseatische Plantagen-Gesellschaft Guatemala, Hamburg	3,0	1889/90—96/97 7,15
15	25. V. 89	Guatemala Plantagen-Gesellschaft in Hamburg	2,0 (1,050 Anl.)	9,56
16	1891	Chocolà-Plantagen-Gesellschaft in Hamburg	2,6 (1,386 Anl.)	1890/91—95/96 14,66
17	26. X. 95	Osuna - Rochela Plantagen - Gesellschaft in Hamburg	3,0 (1,5 Anl.)	—
18	21. I. 97	Westafrikanische Pflanzungs-Gesellschaft „Victoria“ zu Berlin	2,5	—
19	25. II. 97	Plantagen-Gesellschaft Concepcion in Hamburg	2,0 (1,5 Anl.)	—

Laufende No.	Datum der Gründung	Bezeichnung der Gesellschaften	Kapital in Millionen Mark (Taels usw.)	Dividende im Durchschnitt %
20	20. III. 97	Westafrikanische Pflanzungs-Gesellschaft „Bibundi“ in Hamburg	1,5	—
21	?	Kaffeeplantage Sakarre, Aktiengesellschaft	1,0	—
22	23. VII. 97	Kaffee-Kompagnie Rambey - Serdang in Bremen	0,330	—
23	13. V. 98	Plantagen-Gesellsch. Clementina (Hamburg)	1,5 (1,0 Anl.)	—
III. Dampfschiffahrts-Gesellschaften.				
24	12. XII. 87	Chinesische Küstenfahrt - Gesellschaft in Hamburg	2,4	1888—96 3,3
25	31. XII. 87	La Veloce, Italienische Dampfschiffahrts-Aktien-Gesellschaft in Genua	14,4	— 1891—96
26	17. VI. 90	Asiatische Küstenfahrt - Gesellschaft in Hamburg	1,0	3,1
IV. Erzbergwerke, Erzgruben und Hüttenbetrieb.				
27	1882	Milowicer Eisenwerk in Friedenschütte (Oberschlesien)	1,3	1885—96 2,5
28	25. IV. 95	Deutsch-Österreichische Bergwerks-Gesellschaft in Dresden	2,0	—
29	1895	Afrikanische Bergwerks- und Handelsgesellschaft G. m. b. H. in Berlin . . .	10,0	—
30	1895	Kaoko-Land- und Minen-Gesellschaft . .	10,0	—
V. Gas-Gesellschaften.				
31	10. VII. 70	Cie. allemande d'éclair par le gaz de Lodz	0,970	—
32	4. VII. 86	Petersburger Gesellschaft für elektrische Beleuchtung	14,40	1891/92—98/99 6,— 1883—1900
33	1883	Gaswerk Mantua in Augsburg	0,450 (0,4)	6
VI. Fabriken.				
34	29. X. 83	Anglo-Continentale (vorm. Ohlendorffsche) Guano-Werke in Hamburg	16,0	1886—96 8,0
35	25. III. 97	Aktien-Gesellschaft für Holzdestillation und chem. Industrie in Russland zu Kassel	10,0	—

Laufende No.	Datum der Gründung	Bezeichnung der Gesellschaften	Kapital in Millionen Mark (Taels usw.)	Dividende im Durchschnitt ^{0/0}
VII. Eisenbahn-Gesellschaften.				
36	2. II. 78	Oeste de Minas Eisenbahn-Gesellschaft Rio de Janeiro	141,98 (51,41)	—
37	16. III. 89	Anatolische Eisenbahn-Gesellschaft in Konstantinopel	48,6	1890—95 4,63
38	5. II. 91	Macedonische Eisenbahn-Gesellschaft in Konstantinopel	16,2	1893—95 64 Vor.-Akt.
39	?	Grosse Venezuela-Eisenbahn-Gesellschaft	60,0	—
40	14. VI. 99	Shantung-Eisenbahn-Gesellschaft	54,0	—
41	?	Eisenbahn-Renten-Bank in Frankfurt a. M.	10,0	—
Zu No. II Plantagen-Gesellschaften.				
42	12. V. 86	Neu-Guinea-Kompagnie	81 einzeg. Kap.	—

übrigen keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt. Denn diese Gesellschaften dürften wohl mit wenigen Ausnahmen auch in Zukunft deutsch bleiben und nicht etwa in ausländischen Besitz übergehen, während die Einzel-Unternehmungen von Deutschen grösstenteils unserem Vaterlande wieder verloren gehen, indem die Inhaber sich, wenn auch nicht sofort, so doch in der zweiten oder dritten Generation dem betreffenden Volke assimilieren, in dessen Lande sie sich niedergelassen haben, so besonders in den englisch sprechenden Ländern.

Anlässlich der Flottenvorlage wurde vom Reichs-Marine-Amt dem Reichstag eine Denkschrift über die deutschen Kapitalanlagen in überseeischen Ländern vorgelegt, in der eine Gesamtsumme von 7—7½ Milliarden Mk. für diese Unternehmungen angenommen wird. Als „minimaler Durchschnittssatz der Verzinsung“ wird 6 0/0 angesetzt, so dass „das deutsche National-einkommen durch die überseeischen Kapitalanlagen einen jährlichen Zuwachs von 420—450 Millionen Mk. erfahren“ würde.

Diese Zahlen eignen sich für unsere Darstellung nur insoweit, als sie uns einen weiteren Beleg für die steigende Kapitalerzeugung des deutschen Reiches liefern. Im übrigen aber sind sie für unsere Zwecke durchaus unbrauchbar, da

einmal der grösste Teil dieser Summen dem Auslande aus dem oben angeführten Grunde zu gute kommt, und ferner die Schätzungen auf den von deutschen Konsuln im Auslande gemachten Angaben beruhen. Diese aber dürften in der Weise vorgegangen sein, dass sie den Kapitalwert der einzelnen Besitzungen angegeben haben. Der Kapitalwert wird aber in sehr vielen Fällen gleich Null oder sehr problematischer Natur sein.

Aus unserer Tabelle ergibt sich eine Gesamtsumme von 50,40 Millionen Mk. Die Dividenden ergeben einen Durchschnittssatz von 5%, so dass 2,52 Millionen Mk. an Zinsen jährlich dem deutschen Kapitale zuströmen. Rechnen wir nun hier noch hinzu das von deutscher Seite in südafrikanischen Goldminen angelegte Kapital von mindestens 400 Millionen Mk. — andre wollen 800, ja sogar 900 Millionen Mk. annehmen — so würde eine Erhöhung auf 904 Millionen Mk. mit einem jährlichen Zinsenergebnis von 45,22 Millionen Mk. eintreten. Diese Summen haben wir als den Mindestbetrag der deutschen Kapitalinvestitionen im Auslande zu betrachten.

Wie wir aus unserer Tabelle ersehen, nehmen die Eisenbahngesellschaften und die Banken die erste Stelle bezüglich des aufgewendeten Kapitals ein, während der Zahl nach die Kolonisations- und Plantagen-Gesellschaften ganz bedeutend überwiegen. Es ist noch hervorzuheben, dass die grosse Venezuela-Eisenbahngesellschaft eine „exotische“ Gründung ist, ebenso auch wie die Neu-Guinea-Kompagnie, indem beide Unternehmungen bisher nur bedeutende Kosten verursacht haben. Die Diskonto-Gesellschaft hat mit beiden Unternehmungen lediglich einen grossen Misserfolg zu verzeichnen. Auch die Oeste de Minas Eisenbahngesellschaft ist eine Gründung sehr zweifelhaften Wertes.

Wie gross z. B. die Gewinne aus ausländischen Filialen deutscher Unternehmungen sind, entzieht sich gänzlich unserer Kenntnis. Wir haben davon abgesehen, eine Übersicht dieser Gesellschaften und Unternehmungen zu bringen, da uns die benutzten Quellen fast ganz im Stiche liessen, und andre nicht zur Verfügung standen. Nur im „Bulletin russe de statistique financière“ de 1898 sind sämtliche in Russland zur Gründung von Hauptniederlassungen, Filialen, Verkaufscmptoiren usw.

zugelassene ausländische Gesellschaften möglichst mit Kapitalbesitz angeführt, während sich in den Statistiken anderer Länder derartige Zusammenstellungen nicht finden.

In der folgenden Tabelle geben wir einen Auszug, der nur die deutschen Gesellschaften enthält.

(Tabelle siehe folgende Seite.)

Die meisten der hier angeführten Unternehmungen dürften nur ein Verkaufscoutoir oder eine Niederlage in Russland haben, während nur wenige Gesellschaften, wie zwei Beleuchtungsgesellschaften, die Aktiengesellschaft für Trebertrocknung und das Millowicer Eisenwerk selbständige Unternehmungen sind. Zu bemerken ist übrigens noch, dass die Aktiengesellschaft für Trebertrocknung heute eine russische ist und dadurch vor dem Zusammenbruch bewahrt geblieben ist. Sie wäre sonst zweifellos auch in den Konkurs der Muttergesellschaft, wie alle übrigen Tochtergesellschaften hineingezogen worden.

Ferner wären dann noch die Kapital-Investitionen des Auslandes in Deutschland anzuführen, wie wir sie heute noch in Gestalt von englischen und belgischen Gas- und Strassenbahn-Gesellschaften in Berlin, Bremen, Frankfurt a./M. usw. vereinzelt vorfinden. Denn ursprünglich war es englisches und auch belgisches Kapital, welches diese Neuerungen bei uns einführte, wie es jetzt von unserer Seite in Russland geschieht. Allmählich aber haben die Städte den Betrieb dieser Gesellschaften übernommen oder es haben sich deutsche Aktiengesellschaften zwecks Kaufs dieser Unternehmungen gebildet und haben dann statt des Pferdebahnbetriebes den elektrischen Betrieb eingeführt. So wurde die englische Pferdebahn-Gesellschaft in Hannover in eine deutsche elektrische Strassenbahn-Aktiengesellschaft umgewandelt. Die belgische Strassenbahn-Gesellschaft in Köln ist seit dem 20. Oktober 1900 in Liquidation, da sie von der Stadt Köln übernommen wird. Ebenso ist es mit der belgischen Trambahn-Gesellschaft in Frankfurt a./M., indem dieses Unternehmen mit dem 1. Januar 1898 in städtischen Besitz übergang. Dagegen ist die Konzession der „Bremer Strassenbahn“ am 6. Juni 1899 bis ult. 1950 verlängert worden.

Bulletin russe de statique financière de 1898.
Sociétés étrangères autorisées à fonctionner en Russie.

Nos. d'ordre	Date du décret-autorisant la Soc. à lonct. en Russ.	Date du Bull. des Lois	Denomination des Sociétés	Capitalactions 1,000 francs
2	10. VII. 70	7. VIII. 70	Cie. allemande d'éclair par le gaz de Lodz	1,200
16	20. XI. 87	9. II. 88	Soc. allemande dite fabrique badoise d'aniline et de soude (Ludwigshafen)	?
20	15. IV. 88	14. VI. 88	Soc. allemande d'industrie metall. G. von Kramsta	—
21	2. VII. 88	16. IX. 88	Westfälische Drahtindustrie	9,840
25	7. VIII. 88	27. IX. 88	Farbwerke vorm. Meister, Lucius & Brüning	18,450
27	5. X. 88	?	Gewerkschaft Graf Renard	—
31	25. XI. 88	20. I. 89	Verein für chemische Industrie in Mainz	3,690
33	9. XII. 88	7. III. 89	Vereinigte Königs- und Laurahütte	33,210
34	27. I. 89	14. III. 89	Versicherungsgesellschaft „Victoria“ in Berlin	—
38	13. V. 89	12. VII. 89	Soc. allemande des filatures et teintureries Kürzel à Krimigan	2,460
42	13. X. 89	24. XI. 89	Nouvelle Cie. d'éclairage par le gaz (Compagnie allemande)	7,380
43	17. XI. 89	5. I. 90	Soc. continentale allemande d'éclair. par le gaz	18,450
44	23. VI. 90	13. IV. 90	Soc. de l'us. de gaz de Haarden. Cette Société à pour objet l'éclair par le gaz de la ville de Libau	1,300
46	4. V. 90	29. VI. 90	Millowicer Eisenwerk	1,599
55	16. X. 92	11. XII. 92	Soc. allemande de la fabr. de machines pour impression rapide Frankenthal, Albert & Cie.	—
63	16. I. 93	23. II. 93	Berliner Holz-Comptoir, Aktien-Gesellsch.	—
100	27. XII. 96	7. II. 97	Soc. allemande pour la construction de machines, anc. Klein frères	2,460
105	11. IV. 97	16. V. 97	Aktien-Gesellschaft für Trebertrocknung .	14,760
118	20. VI. 97	28. X. 97	Soc. allemande pour la fabr. de l'aniline .	6,150
122	23. I. 98	27. II. 98	Helios Elektrizitäts-Aktien-Gesellschaft in Köln	9,840
129	24. IV. 98	21. V. 98	Hedderheimer Kupferwerk vorm. F. A. Hesse Söhne	—

Die Verpflichtungen der Gesellschaft gegenüber dem Bremischen Staate sind bedeutend grösser geworden als früher. Hätte sich die Gesellschaft diesen erschwerten Bedingungen nicht gefügt, so hätte sie das Schicksal der übrigen englischen Gesellschaften in Deutschland geteilt. Das Aktienkapital beträgt 3,4 Millionen Mk., die aufgenommenen Hypotheken-Anleihen 2,6 Millionen Mk., während sich die Dividende auf 4,05% im Durchschnitt der Jahre 1881—1900 stellt. Ferner ist hier noch zu erwähnen: Die deutsch-amerikanische Petroleum-Gesellschaft in Bremen mit ihren Zweigniederlassungen in Mannheim, Kassel, Chemnitz und Plauen i./V. Wie gross die Gewinne aus diesen Unternehmungen sind, lässt sich mit Zahlen nicht belegen. Jedenfalls dürften sie ganz bedeutend sein, da das amerikanische Petroleum den deutschen Markt fast ausschliesslich beherrscht.

Russisches Petroleum wird dagegen verhältnismässig wenig bei uns gebraucht. Es besteht für die Einfuhr dieses Petroleums eine „Deutsch-Russische Naphtha-Import-Gesellschaft“ in Berlin mit einem Kapital von 1,5 Millionen Mk., welche im Durchschnitt der Jahre 1889/90—1896/97 eine Dividende von 3,28% zur Verteilung gebracht hat.

Wir können annehmen, dass die Zinsgewinne aus deutschen Unternehmungen im Auslande diejenigen von Ausländern in Deutschland bedeutend überwiegen. Es lässt sich also auch hier eine starke Aktivität unserer Zahlungsbilanz behaupten.

Sodann ist noch des Versicherungsgeschäftes zu gedenken, welches einen ganz bedeutenden Aufschwung in Deutschland genommen hat. Unter andern sind vor allem die Hamburger Seeversicherungs-Gesellschaften, sowie die „Allgemeine Versicherungs-Gesellschaft für See-, Fluss- und Landtransport in Dresden“ zu erwähnen, da dieselben auch ein grosses Auslandsgeschäft betreiben. Besonders die letztere ist in den Vereinigten Staaten von Nordamerika gut eingeführt, da z. B. die Baumwollverschiffungen von dort nach Bremen grösstenteils bei dieser Gesellschaft in Deckung gegeben werden. Von ausländischen Versicherungsgesellschaften sind besonders die nordamerikanischen Lebensversicherungs-, sowie englischen Seeversicherungs-Gesellschaften anzuführen. Man kann aber ebenfalls hier annehmen, dass sich die Lage durchaus zu unseren

Gunsten verschoben hat, wenn uns auch hier wiederum ein verlässliches Zahlenmaterial durchaus mangelt.

Dagegen dürften diejenigen Beträge, welche von russischen und italienischen Arbeitern in Deutschland verdient werden, diejenigen deutscher Arbeiter im Auslande, z. B. Holland, bedeutend überwiegen. Man wird die Summen, welche auf diesem Wege an das Ausland zu zahlen sind, immerhin auf 20—30 Millionen Mk. pro Jahr anzunehmen haben.

Zum Schlusse haben wir nun noch einige Bemerkungen über den Fremdenverkehr zu machen. Auch hier fehlt uns eine verlässliche Statistik vollständig. Dass aber der Besuch von Russen, Amerikanern, Engländern und Franzosen in Deutschland von Jahr zu Jahr mehr anschwillt, zeigen schon die Fremdenlisten in den Bädern, Höhenluftkurorten usw. Auch hier dürften wir nicht fehl gehen, wenn wir annehmen, dass sich das Saldo zu unseren Gunsten gestaltet bzw. ein Ausgleich stattfindet.

V. Kapitel.

Der Frachtverkehr.

Zunächst geben wir eine Tabelle über den Bestand der deutschen Handelsflotte nach dem statistischen Jahrbuch für das Deutsche Reich von 1889—1900. In dieser Aufstellung sind nur diejenigen Schiffe aufgeführt, deren Brutto-Raumgehalt 50 cbm = 17,65 Registertonnen übersteigt. Hier ist bezüglich der Tonnage auf die Verschiedenheit der Berechnung der Jahre 1889—1895 und 1896—1900 hinzuweisen, indem bis 1895 die Nettomethode und von 1896 an die Bruttomethode zur Einführung gelangte. (Siehe Tab. folg. Seite.)

Aus dieser Tabelle geht einmal die starke Zunahme der Dampfer hervor, und zwar betrug die Zahl derselben noch im Jahre 1889: 750, 1895: 1043 und 1899: 1223. Dagegen ergibt sich, wenn wir vorläufig von einer Betrachtung des Nord- und Ostsee-Gebietes absehen, eine stetige Abnahme der Segelschiffe. Es waren für

die Jahre	1889	1895	1899
	2885	2622	2318 vorhanden.

Unterziehen wir dagegen die Dampf- und Seglertonnage des Ost- und Nordsee-Gebietes einer näheren Untersuchung, so zeigt sich innerhalb des letzteren einerseits ein ganz bedeutendes Anwachsen der Zahl der Dampfer von 408 i. J. 1889 auf 796 i. J. 1899, also fast auf das Doppelte, andererseits aber auch eher ein Zu- als ein Abnehmen der Segelschiffe. Am deutlichsten kommt dieses in der Besatzungszahl der Segelschiffe zum Ausdruck, da dieselbe in den letzten vier Jahren wieder zunimmt. Dagegen sinkt die Zahl der Segelschiffe im Ostsee-Gebiet von 926 i. J. 1889 auf 426 i. J. 1899, auch findet diese Abnahme so recht ihre Bestätigung in dem Nachlassen der Bemannung; belief sich dieselbe doch noch i. J. 1889 auf 6737 Köpfe, dagegen i. J. 1899 nur noch auf 1713 Mann.

Bestand der Schiffe:

Küsten-Gebiete	Am 1. Januar der Jahre	Segelschiffe			Schleppschiffe			Dampfschiffe		
		Zahl	Raumgehalt an Reg- Tons netto bezw. brutto	Besatzung	Zahl	Raumgehalt an Reg- Tons netto bezw. brutto	Besatzung	Zahl	Raumgehalt an Reg- Tons netto bezw. brutto	Besatzung
Deutsches Reich	1889	2 885	731 315	19 574	—	—	—	750	502 579	16 684
	1890	2 779	702 810	18 438	—	—	—	815	617 911	19 419
	1891	2 757	709 761	18 132	—	—	—	896	723 652	22 317
	1892	2 698	704 274	17 390	—	—	—	941	764 711	23 509
	1893	2 742	725 182	17 522	—	—	—	986	786 397	24 113
	1894	2 713	698 356	16 738	—	—	—	1 016	823 702	24 649
	1895	2 622	660 856 brutto	15 785	—	—	—	1 043	893 046 brutto	25 199
	1896	2 388	618 417	14 487	136	31 761	371	1 068	1 319 060	25 139
	1897	2 396	596 241	14 201	156	35 789	428	1 126	1 427 918	26 176
	1898	2 346	579 967	13 660	176	43 693	502	1 171	1 565 848	28 266
1899	2 318	596 428	13 550	172	46 568	485	1 223	1 674 567	29 111	
Ostsee-Gebiet	1889	921	205 575	6 737	—	—	—	342	120 102	4 069
	1890	890	191 814	6 241	—	—	—	355	137 908	4 415
	1891	863	186 032	5 979	—	—	—	378	149 130	4 719
	1892	809	172 524	5 458	—	—	—	387	154 605	4 878
	1893	760	160 950	5 042	—	—	—	392	156 658	4 944
	1894	696	140 217	4 413	—	—	—	388	158 000	4 928
	1895	630	118 912 brutto	3 747	—	—	—	390	158 992 brutto	4 895
	1896	548	99 205	3 023	3	339	—	381	215 607	4 765
	1897	506	81 413	2 514	3	339	—	389	227 570	4 930
	1898	467	63 449	2 027	5	695	—	404	252 551	5 270
1899	426	52 575	1 713	5	947	—	427	275 921	5 502	
Nordsee-Gebiet	1889	1 954	525 740	12 837	—	—	—	408	382 477	12 615
	1890	1 889	510 996	12 197	—	—	—	460	480 003	15 004
	1891	1 894	523 729	12 153	—	—	—	518	574 522	17 598
	1892	1 889	531 750	11 932	—	—	—	554	610 106	18 631
	1893	1 982	564 232	12 480	—	—	—	594	629 739	19 169
	1894	2 017	558 139	12 325	—	—	—	628	665 702	19 721
	1895	1 992	541 944 brutto	12 038	—	—	—	653	734 054 brutto	20 304
	1896	1 840	519 212	11 464	133	31 422	371	687	1 103 453	20 374
	1897	1 890	514 808	11 687	153	35 450	428	737	1 200 348	21 246
	1898	1 879	516 518	11 633	171	42 998	498	767	1 313 297	22 996
1899	1 892	543 853	11 837	167	45 621	481	796	1 398 615	23 609	

Bezüglich der Dampferflotte sehen wir dagegen eine langsame Steigerung von 342 i. J. 1889 auf 427 i. J. 1899, die Zahl der Köpfe nimmt von 1889—1900 um 1433 zu, während die Besetzung der Dampfschiffe im Nordsee-Gebiet eine Zunahme von 12,615 i. J. 1889 auf 23,609 i. J. 1899, also um fast das Doppelte zeigt. In dieser Steigerung der Besetzung auf den Dampfschiffen kommt jedoch weniger die schnellere Zunahme der Zahl als vielmehr der Tonnage nach zum Ausdruck. Denn je grösser die einzelnen Dampfer gebaut werden, um so mehr Besetzung ist erforderlich. Wir haben auch die Zunahme der Besetzung lediglich zu dem Zwecke zu unserer Betrachtung herangezogen, um eben ein Analogon bezüglich der steigenden Tonnage zu haben, da letztere seit dem Jahre 1896 nach dem Brutto- statt nach dem Nettorauminhalt berechnet wird.

Die Tonnage nahm insgesamt von 1889—1895 inkl. bei den Dampfschiffen um 390,467 Registertonnen, von 1896 bis 1899 inkl. um 355,507 Registertonnen zu, absolut zeigt sich eine Steigerung von 745,974 von 1889 bis 1900. Bei den Segelschiffen dagegen macht sich von 1889—1895 eine Abnahme um 70,459, von 1896—1899 um 21,989 Registertonnen und im ganzen um 92,448 Registertonnen von 1889—1900 geltend.

In der Ostsee nahm die Dampfer-tonnage um 38,890 Register-tonnen von 1889—1895, oder um 32%, von 1896—1899 um 60,314 Registertonnen oder um 30% und von 1889—1899 um 99,024 Registertonnen oder um 82% zu. Die Segelschiff-tonnage sinkt von 1889—1895 um 86,663 Registertonnen oder um 240%, von 1896—1899 um 46,620 Registertonnen oder um 47% und im ganzen von 1889—1899 um 133,283 Register-tonnen oder um 47%.

Im Nordseegebiet sehen wir dagegen eine Steigerung der Dampfschiff-tonnage um 351,577 Registertonnen oder 92% von 1889—1895, um 295,162 Registertonnen oder um 26% von 1895—1899 und im ganzen um 646,739 oder um 170% von 1889—1899. Die Segelschiff-tonnage sank von 1889—1895 um 16,204 Registertonnen oder um 3%, von 1895—1899 dagegen hob sie sich um 24,641 Registertonnen oder um 5%, im ganzen nahm sie also um 8,437 Registertonnen oder um 1½% zu. Es ist aber noch darauf hinzuweisen, dass die Seglertonnage von

525,740 Registertonnen i. J. 1889 auf 510,996 Registertonnen 1890 fiel, dann aber bis 1893 auf 564,232 Registertonnen stieg, um dann auf 514,808 Registertonnen bis zum Jahre 1897, also um 49,424 Registertonnen zu sinken. In den letzten beiden Jahren dagegen hebt sich die Tonnage wieder um 29,335 Registertonnen. Schliesslich ist noch zu erwähnen, dass die Segelflotte der Ostsee geradezu minimal gegenüber derjenigen der Nordsee erscheint. Besonders fällt dies in den Jahren 1896—1899 auf.

Zu unserer Tabelle ist noch zu bemerken, dass die Bruttoberechnung seit dem Jahre 1896 die Tonnage bedeutend grösser erscheinen lässt, als sie nach der Nettomethode sein würde. Denn von 1895 auf 1896 ist die Zunahme in Wirklichkeit nicht so gross, wie es in unserer Tabelle den Anschein hat. Ursprünglich hatte man in Deutschland die Nettoberechnung des Schiffsraumes eingeführt. Diese sog. „deutsche Regel“ brachte den Maschinen- und Kesselraum, den Tunnel der Schraubenwelle und den Raum, der dauernd zur Aufnahme des Heizmaterials bestimmt war, von dem Gesamtschiffsraum bis zu 50% des Bruttoreumes in Abzug. Diese Regel wurde auch bei der Schätzung der Gesamttonnage der Welthandelsflotte angewendet. Mit dem 1. Juli 1895 wurde dagegen die „englische Regel“ d. h. die Bruttoberechnung eingeführt. In der englischen Statistik werden beide Regeln nebeneinander verwandt.

Durch diese durchaus verschiedenartige Berechnung waren wir gezwungen, die Betrachtung über den Frachtverkehr in zwei ungleiche Perioden zu zerlegen. Denn auf die Tonnage der deutschen Handelsflotte sind merkwürdigerweise beide Regeln in den Statistischen Jahrbüchern zur Anwendung gelangt. Es liess sich daher nur die relative Zunahme der letzteren von 1889/1899 zum Ausdruck bringen.

Wenn wir schliesslich noch die Gesamtzahl der Schiffe ins Auge fassen, so ergibt sich vom Jahre 1871 bis zum Jahre 1896 eine stete Abnahme und zwar von 4519 bis 3592, also um 927 Schiffe, und zeigt sich dann bis 1899 eine Zunahme um 121 Schiffe wieder. Betrachten wir die Zeit von 1871/1895, so nimmt die Zahl der Schiffe um 854 ab, die Tonnage dagegen steigt um 571,547 Registertonnen.

Betrachten wir ferner die Leistungsfähigkeit der deutschen Handelsflotte. Um diese zu berechnen, hat man nach Kiaer und andern 1 Dampfschiffstonne = 3 Segelschiffstonnen, nach Giffen und Mulhall sogar 1 Dampfschiffstonne = 4 Segelschiffstonnen zu setzen, während Busley eine Relation von 1 : 3 $\frac{1}{2}$ annimmt. Durch Beobachtung sind die Reeder zu dem Resultat gekommen, dass ein Dampfer drei Reisen der grossen Fahrt und 10 Reisen der europäischen Fahrt macht, während ein Segelschiff ein Jahr dazu braucht. Es wird nämlich angenommen, dass ein Segelschiff nach den Salpeterhäfen in Chile oder nach den ostindischen Reishäfen zur Hin- und Rückfahrt, zum Laden, Löschen und Docken oder indem es auf Fracht wartend still liegt, ungefähr 10 Monate im Jahr braucht. Hierzu kann man dann noch zwei Monate im Jahr rechnen, in welchen es in Ballast oder leer segelt, so dass man dann die für ein Jahr angenommene Normalreise hat. (Heiligenstadt a. a. O.)

Die Transportleistungsfähigkeit der deutschen Handelsflotte betrug nach:

	Kiaer 3 Segelto. = 1 Dampferto. Reg.-Ton.	Busley 3 $\frac{1}{2}$ Segelto. = 1 Dampferto. Reg.-Ton.	Mulhall u. Giffen 4 Segelto. = 1 Dampferto. Reg.-Ton.
1889	2,239,052	2,490,342	2,741,631
1890	2,556,543	2,865,499	3,174,454
1891	2,880,717	3,242,543	3,604,369
1892	2,998,407	3,380,763	3,763,118
1893	3,084,373	3,477,572	3,860,770
1894	3,169,462	3,581,313	3,993,164
1895	3,339,994	3,786,517	4,233,040
1896	4,575,597	5,235,127	5,894,657
1897	4,879,995	5,593,954	6,307,913
1898	5,277,511	6,060,435	6,843,359
1899	5,620,129	6,457,413	7,294,696

Nach den Angaben in den „Seeinteressen des Deutschen Reiches“ wird für das Jahr 1897 die Leistungsfähigkeit der deutschen Handelsflotte auf 3,400,000 Tonnen und für den 1. Januar

1898 schätzungsweise auf nicht viel unter 4 Millionen Tonnen nach der „deutschen Regel“ angegeben. Für das Jahr 1899 liesse sich danach etwa eine Transportfähigkeit von 4 Millionen Tonnen annehmen.

In unserer Tabelle haben wir alle drei Berechnungsarten zur Darstellung gebracht. Nach unserer Ansicht dürfte das von Busley geübte Verfahren heute am ehesten zutreffen, da es der Ausnutzungsfähigkeit und dem erheblicheren Anwachsen der Entfernungen im Überseeverkehr besser Rechnung trägt, als das von Kiaer geübte. Dagegen dürfte die von Giffen und neuerdings sogar auch von Mulhall geübte Methode etwas über das Ziel hinaus schießen. Wir sind aber durch die verschiedenartige Berechnung der Tonnage gezwungen, an der Kiaerschen Methode festzuhalten, da in den „Seeinteressen“ diese gewählt ist.

Wenn wir die Jahre 1871—1897 miteinander vergleichen, so ergibt sich, dass von 1871/75—1891/95 eine Steigerung von 1,8 Millionen Tonnen = 170% und 1891/95—1896 bzw. 1897 eine weitere Vermehrung von 400 bzw. 700,000 Tonnen eintritt. Gegenüber dem Jahre 1898, in welchem nach Mulhall die Transportleistung der deutschen Handelsflotte 551,000 Tonnen betrug, ergibt das sogar fast eine Verachtfachung für das Jahr 1899.

In diesen Zahlen kommt aber die gewaltige Gesamtsteigerung der deutschen Handelsflotte nicht voll zum Ausdruck. Denn die Raumausnutzung ist heute eine viel intensivere als früher. Früher musste ein Dampfer mit 1000 indizierten Pferdekraften bei einer zwanzigtägigen Reisedauer einen Kohlenvorrat von 1300—1400 Tonnen mitnehmen. Dieselben beanspruchten einen Raum von 2000—2500 Tonnen. Heute werden Dampfer von 10—12,000 Tonnen gebaut, und der Verbrauch an Kohle beträgt bei einer Geschwindigkeit von 14 Knoten pro Stunde nur ca. 0,68 Registertonnen, während sich derselbe früher auf 2,2—2,5 kg pro Stunde und i. H. P. bei 10—12 Knoten Geschwindigkeit belief. Heute werden pro Tag 90 Tonnen Kohlen verbraucht, früher dagegen 100 bis 120 Tonnen. Die Ersparnis wird auf rund $\frac{1}{16}$ gegen früher berechnet.

Sodann ist noch darauf hinzuweisen, dass im Jahre 1897 der Durchschnittsraumgehalt der deutschen Handelsflotte 447 gegen 217 Tonnen im Jahre 1871 betrug, also über das Doppelte grösser ist.

Um nun die Ladefähigkeit der deutschen Handelsflotte feststellen zu können, ist es erforderlich, die Netto-Register-tonnen mit 1500 kg Ladung zu multiplizieren. Auch die Brutto-tonnen haben wir mit 1,5 Tonnen Ladung multipliziert, um wenigstens ein einigermaßen vollständiges Bild zu erhalten. Daneben haben wir jedoch schätzungsweise die Zahlen nach der Nettomethode eingesetzt und mit diesen auch operiert.

Netto			
1889	3,358,578	Tonnen Ladung	
1890	3,834,815	„	„
1891	4,321,076	„	„
1892	4,497,610	„	„
1893	4,626,559	„	„
1894	4,754,175	„	„
1895	5,009,991	„	„
Brutto		Netto	
1896	6,863,396	„	„
1897	7,319,993	„	(5,100,000)
1898	7,916,267	„	(5,700,000)
1899	8,430,194	„	(6,000,000)

Wenn wir weiter davon ausgehen, dass jedes Schiff pro Tonne Ladung einen Bruttofrachtertrag von rund 50 Mk. einbringt, so ergibt sich folgendes. Wir haben noch zu bemerken, dass wir diese Bruttoeinnahmen den Angaben Heiligenstadts in seinem Artikel über die englisch-deutsche Zahlungsbilanz entnommen haben. Derselbe nimmt nämlich an, dass z. B. für Kohlen nach Valparaiso oder nach dem Osten eine Frachtrate von durchschnittlich 15 sh und eingehend von dort für z. B. Salpeter oder Reis 35 sh pro Tonne Ladung erworben werden. „Jedes Schiff würde also pro Tonne Ladung einen Bruttofrachtertrag von 50 sh oder rund 50 Mk. abwerfen.“ Es ist noch darauf hinzuweisen, dass dieser Satz von 50 Mk. als Bruttofrachtertrag pro Tonne Ladung durch Berechnungen „in den

letzten Jahren“ vor 1892 gewonnen wurde. Im grossen und ganzen dürfte diese Rate auch für die Zeit von 1889—1900 noch volle Geltung besitzen.

Der Bruttofrachtertrag beträgt demnach in Millionen Mark:

	Nettomethode	Bruttomethode
1889	180	—
1890	190	—
1891	215	—
1892	225	—
1893	230	—
1894	240	—
1895	250	—
1896	—	345
1897	255	365
1898	285	395
1899	300	420

Kiaer nimmt ca. 35% der Fahrten der deutschen Flotte nach Kompensation der Fahrten fremder Flaggen für deutsche Rechnung im Dienste des Auslandes an. Danach erhalten wir als weiteres Resultat (in Millionen Mark):

	Nettomethode		Bruttomethode
1889	63,0	1896	120,6
1890	66,5	1897	127,8
1891	75,3	1898	138,3
1892	78,8	1899	147,0
1893	80,5		Nettomethode
1894	84,0	1897	90,3
1895	87,5	1898	99,8
		1899	105,0

Diese Beträge stellen also die Schuld des Auslandes an Deutschland für geleistete Frachtdienste dar. Hiervon wären dann noch diejenigen Beträge abzusetzen, welche im Auslande an Auslagen entstanden sind, um die Netto-Einahme aus dem Frachtverkehr zu erhalten. Heiligenstadt berechnet diese auf ca. 40 Millionen Mk. für das Jahr 1892, indem er fast die Hälfte, nämlich 38,8 Millionen Mk. von 78,8 Millionen Mk. subtrahiert. Wenn wir nun die Hälfte als tatsächlich reinen Verdienst annehmen — jedenfalls

dürfte dieses die Untergrenze bilden — so erhalten wir schliesslich folgendes Resultat für die einzelnen Jahre (in Millionen Mk):

Nettomethode		Bruttomethode	
1889	31,50	1896	60,30
1890	33,25	1897	63,90
1891	37,65	1898	69,15
1892	39,40	1899	73,50
1893	40,25		Nettomethode
1894	42,00	1897	45,15
1895	43,75	1898	49,90
		1899	52,50

Im ganzen ergibt sich also, wenn wir von den Ergebnissen der Bruttomethode absehen, von 1889—1899 eine Steigerung von insgesamt 21 Millionen Mk. Es dürfte sich demnach die reine Mindesteinnahme der deutschen Reederei aus dem Frachtverkehr von 1889—1900 auf 459,15 Millionen Mk. stellen, wenn wir für 1896 einen Betrag von 44 Millionen Mk. annehmen.

Zum Schlusse geben wir nun noch eine Tabelle über die von deutschen Schiffen gemachten Seereisen.

(Tabelle siehe folgende Seite.)

Wenn wir nach dieser Tabelle eine Gegenrechnung veranstalten, was um so eher geschehen kann, da hier die Tonnage für sämtliche Jahre nach der Nettomethode zur Anrechnung gelangt ist, so erhalten wir folgendes Resultat:

Insgesamt wurden durch deutsche Schiffe an Fracht verdient in Millionen Mark:

Zusammen:				Zwischen deutschen Häfen:		
Von den beladenen, den unbeladenen, zusammen				beladenen,	unbeladenen,	zusammen
1889	28,5	3,9	32,4	2,1	0,5	2,6
1890	31,2	4,4	35,6	2,3	0,5	2,8
1891	35,2	4,6	39,8	2,7	0,6	3,3
1892	35,6	4,4	40,0	2,8	0,6	3,4
1893	37,7	4,2	41,9	3,1	0,6	3,7
1894	42,4	4,7	47,1	3,6	0,6	4,2
1895	42,2	4,4	46,6	3,3	0,6	3,9
1896	43,1	4,5	47,6	3,4	0,6	4,0
1897	48,1	4,8	52,9	3,7	0,7	4,4
1898	52,0	5,6	57,6	3,9	0,7	4,6
1899	56,2	5,8	62,0	4,1	0,7	4,8

Seereisen deutscher Schiffe	Jahr	Mit Ladung		In Ballast oder leer	
		Schiffe (Reisen)	Netto- Raumgehalt in Reg.-To.	Schiffe (Reisen)	Netto- Raumgehalt in Reg.-To.
Von deutschen See- schiffen überhaupt gemachte Fahrten	1889	55 934	21 398 522	13 334	3 010 562
	1890	57 145	23 784 462	14 397	3 308 953
	1891	60 606	26 801 092	14 415	3 471 119
	1892	60 344	27 185 191	13 536	3 290 626
	1893	61 397	28 603 291	12 854	3 197 740
	1894	65 817	32 221 180	14 141	3 600 303
	1895	62 926	32 129 355	12 934	3 313 939
	1896	67 605	32 810 956	14 663	3 368 499
	1897	71 978	36 581 915	15 023	3 714 365
	1898	79 205	39 601 338	15 904	4 193 834
	1899	81 836	42 790 926	15 719	4 428 033
Davon kommen auf Reisen zwischen: a) Deutschen Häfen	1889	28 982	1 612 797	7 375	384 931
	1890	29 757	1 790 652	7 665	374 407
	1891	31 106	2 045 332	7 736	467 517
	1892	31 558	2 155 544	7 372	432 935
	1893	32 815	2 406 679	7 181	432 284
	1894	34 466	2 721 058	7 881	484 094
	1895	31 812	2 526 893	6 711	369 708
	1896	33 767	2 566 503	7 879	404 490
	1897	36 823	2 803 987	8 280	497 650
	1898	42 100	3 014 733	9 086	572 993
	1899	43 684	3 028 920	8 670	560 936
b) Deutschen und ausserdeutschen Häfen	1889	15 449	7 454 973	3 255	1 205 670
	1890	15 252	7 926 815	3 688	1 337 429
	1891	15 313	8 181 746	3 621	1 302 445
	1892	15 153	8 324 553	3 272	1 289 979
	1893	14 427	8 180 992	2 915	1 218 176
	1894	15 640	8 791 945	3 081	1 299 057
	1895	15 490	8 734 171	3 270	1 321 262
	1896	17 146	8 824 251	3 638	1 337 687
	1897	17 383	9 416 331	3 456	1 355 477
	1898	18 541	10 197 502	3 398	1 517 611
	1899	19 258	11 335 532	3 303	1 660 102
Ausserdeutschen Häfen (einschl. der deutschen Schutzgebiete)	1889	11 503	12 332 752	2 704	1 419 961
	1890	12 136	12 066 795	3 044	1 597 117
	1891	14 187	16 174 014	3 058	1 601 157
	1892	13 833	16 705 094	2 892	1 567 712
	1893	14 155	17 815 620	2 758	1 547 280
	1894	15 711	20 708 177	3 179	1 817 152
	1895	15 624	20 868 291	2 953	1 622 969
	1896	16 692	21 420 204	3 146	1 626 322
	1897	17 772	24 361 597	3 287	1 861 238
	1898	18 564	26 389 103	3 420	2 103 230
	1899	18 894	28 426 474	3 746	2 206 995

	Deutschen und ausserdeutschen Häfen			Ausserdeutschen Häfen		
	Von den beladenen,	den unbeladenen,	zusammen	beladenen,	unbeladenen,	zusammen
1889	9,8	1,6	11,4	16,2	1,9	18,1
1890	10,4	1,7	12,1	18,4	2,1	20,5
1891	11,3	1,9	13,2	21,3	2,1	23,4
1892	11,0	1,6	12,6	21,9	2,0	23,9
1893	11,1	1,6	12,7	23,4	2,0	25,4
1894	11,5	1,7	13,2	27,2	2,3	29,5
1895	11,5	1,7	13,2	27,4	2,1	29,5
1896	11,6	1,7	13,3	28,1	2,1	30,2
1897	12,4	1,8	14,2	32,0	2,3	34,3
1898	13,4	2,0	15,4	34,7	2,7	37,4
1899	14,9	2,2	17,1	37,4	2,9	40,3

Nach den Ergebnissen dieser Tabelle stellt sich die Gesamtzunahme von 1889—1900 auf 30,4 Millionen Mk., i. G. zu unserer ersten Berechnung, welche nur eine solche von 21 Millionen Mk. ergibt. Der Fehler beruht darauf, dass wir gezwungen waren, für das Jahr 1896, 1897, 1898 und 1899 schätzungsweise die Menge der Registertonnen zu bestimmen. Im einzelnen erhalten wir für die Jahre 1889—1899 inkl. einen etwas höheren Betrag durchschnittlich als nach der ersten Berechnung. Die Gesamtsumme der in den Jahren 1889—1900 verdienten Fracht stellt sich auf 503,5 Millionen Mk., es ergibt sich also ein Mehr von 44,35 Millionen Mk. Der jährliche Reinverdienst der deutschen Reederei dürfte grösstenteils in englischen Wechslern remittiert worden sein, so dass auch diese Beträge als ein an England gewährtes Darlehen erscheinen.

Es zeigt sich also, dass die deutsche Reederei einen von Jahr zu Jahr höheren Gewinn abwirft, und damit eine immer grösser und mehr ins Gewicht fallende Einnahmequelle für unsere Volkswirtschaft wird. Ganz analog der Entwicklung der Seeschifffahrt ist es, dass durch den Überseeverkehr die grösste Einnahme erzielt wird. In den ersten 7 Jahren macht der Frachtreinverdienst des Überseeverkehrs durchschnittlich etwas mehr als die Hälfte und in den letzten 4 Jahren bereits zwei Drittel des gesamten Frachtverdienstes aus. Auch entfällt etwas über zwei Drittel der Gesamtzunahme

des Frachtverdienstes von 1889—1900 auf den Überseeverkehr. Ferner weist der Frachtverdienst des Jahres 1899 gegenüber dem Jahre 1889 mehr als eine Verdoppelung auf. Im europäischen Seeverkehr bildet der Frachtverdienst in den ersten 8 Jahren ein Drittel und macht in den letzten Jahren nur noch ein Viertel des gesamten Frachtverdienstes aus. Der Anteil an der Gesamtzunahme des Frachtverdienstes stellt sich hier auf etwas mehr als ein Sechstel; er ist also sehr minimal. Gestiegen ist die Frachtrate in dem ganzen Zeitraum nur um die Hälfte. Schliesslich ist noch darauf hinzuweisen, dass in der Küstenschiffahrt fast eine Verdoppelung des Frachtverdienstes von 1889—1900 eintritt.

VI. Kapitel.

Die Hochseefischerei.

Im Anschluss an den Frachtverkehr wollen wir im folgenden die deutsche Hochseefischerei einer näheren Betrachtung unterziehen. Der deutschen Hochseefischerei — so wenig entwickelt sie auch bisher der englischen, französischen usw. gegenüber ist — glaubten wir ein besonderes Kapitel im Rahmen unserer Arbeit einräumen zu müssen, da dieselbe sich als „originär“, um mit Grunzel zu reden, erweist, d. h. ein durchaus selbstständiges Einkommen unserer Volkswirtschaft bildet. Denn es handelt sich um ein Wirtschaftsgebiet, das lediglich durch Okkupation — soweit Verträge nicht entgegenstehen — erworben wird.

Bis zum Jahre 1886 lässt sich kaum von einer Beteiligung Deutschlands an der Hochseefischerei reden. Es waren in den 70er Jahren verschiedentlich Versuche gemacht worden, auch weitere Kreise für die Hochseefischerei zu gewinnen, aber es blieb doch nur bei kleinen Anfängen. So wurde im Jahre 1872 in Emden eine Aktiengesellschaft gegründet, welche den Heringsfang mit 6 Segelschiffen begann. Dieselbe hatte aber bis in die 80er Jahre hinein keine nennenswerten Erfolge aufzuweisen. „Der erste Dampferkutter (trawler), der in Deutschland erschien, war im Jahre 1882 der englische „Prince-Consort“. Der erste deutsche Fischdampfer wurde im Jahre 1885 in Geestemünde in Betrieb gesetzt.“ („Seeinteressen des Deutschen Reiches“, Seite V.)

Seitens der Reichsregierung und derjenigen der Einzelstaaten war allerdings schon längere Zeit der Hochseefischerei die grösste Aufmerksamkeit zu teil geworden, auch hatte man ihr materielle Hilfe, so besonders der Heringsfischerei, angedeihen lassen. Dadurch jedoch, dass erst mit dem Jahre 1886 statistische Ausweise über das Nordseegebiet erschienen, lässt

sich mit diesem Jahre die Entwicklung der Hochseefischerei näher untersuchen.

Neben der Unterstützung seitens des Reiches ist noch auf die grossen Verdienste des „Deutschen Seefischerei-Vereins“ um die deutsche Hochseefischerei hinzuweisen. Diesem Verein und seinem Präsidenten, dem Herrn Klosterkammer-Präsident Dr. Herwig in Hannover, ist es vor allem zu danken, dass unsere Hochseefischerei einen so schnellen und bedeutenden Aufschwung genommen hat. Mit Wort und Schrift ist man überall in den deutschen Gauen bemüht, auch weitere Kreise, besonders das „Kapital“ zu gewinnen. Nach langem, redlichen Bemühen ist denn auch bereits etwas Bedeutendes erreicht worden, die deutsche Hochseefischerei ist ihren Kinderschuhen entwachsen, wenigstens in der Nordsee, dem wichtigsten Gebiete unserer Hochseefischerei.

In der Ostsee dagegen sind seitens des genannten Vereins verschiedentlich Versuche gemacht worden, besonders in seinem westlichen Teile an der mecklenburgischen Küste, aber bisher ohne den gewünschten Erfolg. Wismar und Warnemünde sollen sich als Stützpunkte der Hochseefischerei ganz vorzüglich eignen. In seinem östlichen Teile von der Mündung der Oder ab bis nach Memel wird die Hochseefischerei mit 400 gedeckten Fahrzeugen betrieben, wovon die Hälfte allein auf die Danziger Bucht entfällt, während im westlichen Teile die Hochseefischerei, abgesehen von Schleswig-Holstein, noch unbekannt ist. Die Ostsee-Hochseefischerei ist also noch sehr entwicklungsfähig, da das Gebiet zwischen der mecklenburgischen Küste und den dänischen Inseln bisher noch wenig oder gar nicht von deutschen Fischern befahren ist.

Bei der Hochseefischerei haben wir zwei verschiedene Arten zu unterscheiden. Die eine Art wird als Frischfischerei und die andere als Heringsfischerei, bzw. als „Grosse Heringsfischerei“ bezeichnet.

Die erstere wird mehr und mehr mit Dampfern, daneben aber auch stark mit Segelschiffen, sog. Kuttern und Ewern betrieben. In der letztern sind die Segelschiffe, die sog. Logger noch vorherrschend, allerdings bürgert sich auch hier der Dampfer ein.

Zunächst geben wir je eine Tabelle über die Ein- und Ausfuhr von frischen Fischen sowie von Heringen in Deutschland für 1889—1900 nach dem „Statistischen Jahrbuch für das Deutsche Reich“ bzw. der Reichstatistik:

(Tabelle siehe folgende Seite.)

Nach diesen beiden Tabellen ergibt sich folgendes in Millionen Mark:

Jahr	FrISCHE FISCHE		HERINGE	
	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
1889	21,8	5,2	41,8	0,0
1890	23,4	5,4	34,9	0,0
1891	19,0	5,6	33,0	0,0
1892	14,7	5,4	27,2	0,0
1893	13,1	5,2	28,4	0,0
1894	18,3	7,7	30,6	0,0
1895	23,7	7,1	29,4	0,1
1896	29,1	8,1	25,5	0,1
1897	24,5	8,4	30,2	0,1
1898	39,8	5,0	32,7	0,1
1899	29,3	4,2	35,8	0,1

Im Frischfisch-Aussenhandel sehen wir seit 1894 trotz starker Schwankungen eine stete Zunahme der Einfuhr, während die Ausfuhr bis 1897 steigt, um dann in den beiden letzten Jahren ganz bedeutend zu fallen. Dieser Ausfall erklärt sich wohl hauptsächlich durch die so überaus stark auftretenden Stürme in den beiden letzten Jahren, wodurch der deutschen Hochseefischerei bedeutende Verluste erwachsen waren. Am stärksten ist Schweden mit der Einfuhr beteiligt, dann folgen Dänemark, die Niederlande und schliesslich England. Als Ausfuhrländer kommen nur Österreich-Ungarn, Russland und die Schweiz in Betracht, aber diese haben wir in unserer Tabelle weiter nicht berücksichtigt, da der Export nach diesen Ländern wohl mehr in Süsswasserfischen als in Seefischen bestehen dürfte und eine Trennung hiernach in den statistischen Nachweisen nicht vorgenommen ist. Unter den Herings-Importländern nimmt Grossbritannien die erste Stelle ein, dann folgen die Niederlande und Norwegen. Deutschlands Export ist ganz minimal und spielt gar keine Rolle.

Frische Fische (in Millionen Mark).

Länder	1889		1890		1891		1892		1893		1894		1895		1896		1897		1898		1899	
	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
Belgien	0,1	0,1	1,1	0,2	0,1	0,4	0,1	0,5	—	0,6	—	1,2	1,0	—	0,9	—	0,9	—	0,9	—	0,9	—
Dänemark	5,9	0,1	2,1	0,1	4,0	0,1	2,1	0,2	2,3	—	2,3	—	1,5	—	2,6	—	3,1	—	6,4	—	5,6	—
Grossbritannien	0,5	—	1,8	—	0,4	—	0,4	—	—	—	—	—	2,2	—	3,0	—	4,1	—	6,1	—	4,1	—
Niederlande	0,8	0,2	1,2	—	3,2	0,4	1,5	0,5	0,8	0,7	3,1	1,1	5,2	—	6,4	—	4,2	—	4,8	—	6,9	—
Norwegen	0,5	—	0,4	—	0,4	—	0,4	—	—	—	—	—	1,1	—	0,7	—	1,5	—	2,0	—	0,6	—
Schweden	7,0	—	4,4	—	7,7	—	9,2	—	8,3	—	10,7	—	7,3	—	9,9	—	4,4	—	11,7	—	4,1	—
Summa:	21,8	5,2	23,4	5,4	19,0	5,6	14,7	5,4	13,1	5,2	18,3	7,7	23,7	7,1	29,1	8,2	24,5	8,1	39,8	5,0	29,3	4,2

Heringe (in Millionen Mark).

Länder	1889		1890		1891		1892		1893		1894		1895		1896		1897		1898		1899	
	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
Grossbritannien	20,9	—	13,4	—	15,8	—	11,7	—	13,6	—	13,2	—	15,2	—	12,4	—	13,1	—	14,6	—	20,0	—
Niederlande	7,9	—	8,0	—	8,8	—	7,7	—	7,6	—	8,4	—	7,8	—	6,9	—	7,9	—	7,8	—	7,5	—
Norwegen	9,7	—	7,3	—	5,9	—	6,0	—	5,6	—	7,3	—	3,5	—	3,8	—	6,7	—	6,3	—	4,8	—
Schweden	2,3	—	1,2	—	0,8	—	1,2	—	0,9	—	0,9	—	1,0	—	0,7	—	0,8	—	0,5	—	0,6	—
Seewärts	—	—	5,0	—	1,7	—	0,6	—	—	—	0,8	—	1,8	—	1,7	—	1,7	—	3,5	—	2,6	—
Summa:	40,8	—	34,9	—	33,0	—	27,2	—	28,4	—	30,6	—	29,4	0,1	25,5	0,1	30,2	0,1	32,7	0,1	35,8	0,1

Wenn wir nun die Bilanz ziehen, so beträgt für die Frischfischerei in den Jahren 1889—1900

die Einfuhr	256,7	Millionen	Mk.
die Ausfuhr	67,3	„	„

Es ergibt sich also ein Passivsaldo von nicht weniger als 189,4 Millionen Mk. In der Heringsfischerei stellt sich in demselben Zeitraum

die Einfuhr auf	348,5	Millionen	Mk.
„ Ausfuhr „	0,5	„	„
<hr/>			
das Passivsaldo auf	348,0	Millionen	Mk.

Im ganzen beträgt demnach das Passivsaldo 437,9 Millionen Mk., vorausgesetzt natürlich, dass die statistischen Angaben richtig sind.

Wenn wir nun dieser Summe die Fangertlöse unserer Hochseefischerei für denselben Zeitraum gegenüberstellen, so erhalten wir einen Betrag von ca. 132,6 Millionen Mk. (Mitteilungen des Deutschen Seefischerei-Vereins, 1889—1900). Hieraus ergibt sich ein Bedarf des Deutschen Reiches an Seefischen von ca. 500 Millionen Mk. innerhalb 11 Jahren, wenn wir die Ausfuhr von den Fangergebnissen der deutschen Hochseefischerei in Abzug bringen.

Wie wir oben gesehen haben, hat das Ausland an Seefischen für 437,9 Millionen Mk. während 11 Jahren importiert, während unsere Hochseefischerei nur 132,6 Millionen Mk. aufgebracht hat. Es ergibt sich also eine Passivbilanz für Deutschland von 305,3 Millionen Mk. in dem Zeitraum von 1889—1900.

Aus diesen Zahlen geht hervor, wie überaus wichtig es für das Deutsche Reich ist, seine Hochseefischerei die grossmögliche Unterstützung zukommen zu lassen, um dieselbe so erstarken zu lassen, dass sie den Bedarf des deutschen Volkes an Seefischen, besonders aber an Heringen decken kann. Grosses ist bereits von 1886—1900 erreicht worden! Nicht allein, dass die Zahl der Schiffe und die Erträge sich bedeutend gesteigert haben, sondern es sind auch kostspielige Hafenanlagen so in Geestemünde, Hamburg und Altona angelegt worden. Dadurch, dass das Reich jährlich 400,000 Mk. für Unterstützung der Hochseefischerei auswirft, und dass auch das Grosskapital seit 1896 begonnen hat, derselben seine Aufmerksamkeit zuzuwenden, ist zu hoffen, dass sich unsere Hochseefischerei in gedeihlicher Weise weiter entwickeln wird.

VII. Kapitel.

Die Aus- und Rückwanderung.

Wir haben nun noch der deutschen Aus- und Rückwanderung einige Aufmerksamkeit zuzuwenden. Denn es dürfte sich nicht umgehen lassen, der wirtschaftlichen Seite derselben im Rahmen der Zahlungsbilanz noch einige kurze Bemerkungen zu widmen.

Bei der Auswanderung findet eine Kapitalübertragung in Gestalt von „Arbeitskräften“ von einem Lande in das andre statt, und zwar erscheint hier der Staat als der Kapitalausleiher. Denn er ist es, der dem Individuum die Möglichkeit der Existenz gewährt dadurch, dass er für seinen Unterhalt, für seine Erziehung zur Arbeit sorgt. Ist dann das Einzelwesen erwachsen und fähig zur Arbeit, so beginnt es durch seine Arbeit dem Staate das ihm dargeliehene Kapital zu verzinsen und zu amortisieren. Wandert es aber in ein andres Land auf Dauer, so geht der Staat seines Darlehens verlustig.

Man hat nun dieses „immaterielle Kapital“, das durch die Auswanderung verloren geht, zu berechnen versucht, indem man der Erziehung, dem Unterhalt durch den Staat einen Tauschwert beilegte, obwohl gerade das Hauptmoment fehlt, um einen Tauschwert für diese Güter zu erhalten, nämlich der Verkehr. Es liesse sich aber immerhin die künstliche Konstruktion eines Tauschwertes in diesem Falle rechtfertigen, da diese Güter für den Staat einen Tauschwert haben, während sie für den einzelnen nur einen Gebrauchswert besitzen.

Diesen Tauschwert jedoch in Geld auszudrücken, dürfte nicht angängig sein, da die positive Grundlage fehlt, nämlich wie hoch denn eigentlich die Gewährung der staatlichen Erziehung usw. zu veranschlagen sei. Aber auch wenn man nur den Gebrauchswert dieser Güter berechnen wollte, so würde

dieses Unterfangen an der unüberwindlichen Schranke des „Massstabes jedes einzelnen Wirtschaftsobjektes“ scheitern. (Grunzel a. a. O.)

Der Statistiker Engel berechnet den Kapitalwert eines Arbeiters auf 500 Taler oder 1500 Mk.; Becker will 800 bis 900 Mk. hierfür annehmen und Jannasch 8000 Mk. Wir sehen, wie überaus verschieden die Resultate der Berechnungen sind und welche Differenzen sich in diesen ergeben.

Nimmt man mit Zimmermann (Wörterbuch der Volkswirtschaft, Auswanderung und Auswanderungspolitik) einen Durchschnittsbetrag von 400 Mk. an, welchen jeder Auswanderer mitnimmt, so würde das deutsche Nationalkapital von 1889 bis 1900 bei einer Auswanderung von insgesamt 695,304 Köpfen einen Verlust von rund 278 Millionen Mk. aufzuweisen haben. Im Gegensatz hierzu haben wir in den früheren Kapiteln gesehen, dass das deutsche Nationalvermögen ständig gewachsen ist. Man muss also annehmen, dass die Wirkungen der Auswanderung in Wirklichkeit bedeutend geringer auf das Nationalkapital sind, als die nackten Zahlen zu beweisen scheinen. Immerhin wird sich ein Verlust nicht leugnen lassen, und man kann deshalb die Behauptung aufstellen, dass ohne die starke Auswanderung besonders in den ersten fünf Jahren von 1889 bis 1893 inkl. das Nationalkapital noch schneller zugenommen hätte. Andererseits aber lässt sich auch sagen, dass die Auswanderung zum grösseren Teile nötig war, um die gesunde Entwicklung unseres Volkes unentwegt weiter fortschreiten zu lassen, während sie im einzelnen teilweise durchaus unerwünscht gewesen sein mag.

Jedenfalls dürfte aber dieser Verlust durch die Auswanderer als Pioniere deutscher Gesittung und deutscher Kultur vollauf wieder aufgewogen werden, indem dieselben dem deutschen Kaufmann die Wege ebnen, um auch in den entferntesten Ländern Absatzmärkte für deutsche Waren zu schaffen. Wir brauchen nur an England zu denken, um uns zu vergegenwärtigen, dass dieses Land seinen Auswanderern seine heutige Handelssuprematie verdankt. Allerdings hat man es hier auch durch eine weitsichtige Auswanderungspolitik verstanden, den Auswanderungsstrom in die Kolonien zu lenken.

Unter diesem Gesichtspunkt ist die Auswanderung aus Deutschland, wenn sie sich in mässigen Grenzen hält, durchaus zu begrüssen und es steht zu hoffen, dass sich diese Ansicht immer mehr Geltung verschafft. Dringt aber diese Auffassung durch, so wird auch bei uns das Verständnis für eine aktuelle Auswanderungspolitik mehr und mehr aufgehen und die Bedeutung des Deutschen Reiches als Welthandelsmacht eine weitere Stärkung erfahren.

Bezüglich der Rückwanderung lassen uns die statistischen Angaben ganz im Stich. Immerhin dürfte das Zurückströmen teils im Auslande Verarmter, teils daselbst Reichgewordener nach Deutschland ziemlich gross sein. Besonders stellen die Vereinigten Staaten von beiden Kategorien einen starken Prozentsatz.

Erscheint nun die Rückwanderung der Reichgewordenen für das Deutsche Reich von grossem Vorteil, so trägt diejenige Verarmter nur dazu bei, unser Proletariat zu vermehren. Einen grossen Einfluss auf unsere Zahlungsbilanz aber wird man der deutschen Rückwanderung wohl kaum einräumen können. Am ehesten wird man zu der Annahme kommen, dass dieselbe ein kleines Gegengewicht der Auswanderung gegenüber schafft und dazu beiträgt, die Härten, welche im einzelnen durch die letztere geschaffen werden, im grossen und ganzen wieder auszugleichen.

VIII. Kapitel.

Wir haben nunmehr zum Schlusse unserer Abhandlung über die „Handelsbilanz Deutschlands von 1889—1900“ das Fazit aus unseren bisherigen Untersuchungen zu ziehen. Am besten und übersichtlichsten dürfte sich dieses in der Weise erreichen lassen, dass wir in ähnlicher Weise vorgehen, wie es Giffen in seinem Aufsatz über „The Excess of Imports“ im „Journal of the Royal Statistical Society, March 1899“ gemacht hat. Zu diesem Zwecke lassen wir eine Einteilung der für den Handel Deutschlands mehr oder weniger hauptsächlich in Betracht kommenden Länder nach Gruppen eintreten. Wir können natürlich nicht für jedes einzelne Jahr die Ein- und Ausfuhr der verschiedenen Länder nach und von Deutschland zur Darstellung bringen, es würde das nur eine Wiederholung sein, sondern es dürfte für unsere Zwecke vollauf genügen, nur für das Jahr 1899 die Ein- und Ausfuhrwerte zu bringen. Um so eher können wir uns mit den Angaben dieses Jahres begnügen, da es einmal das Endjahr unserer Abhandlung ist, und sodann die Zahlen den Verhältnissen des ganzen von uns behandelten Zeitraumes so ziemlich entsprechen.

Fassen wir die einzelnen Länder etwas näher ins Auge! Wenn wir von Frankreich und Belgien absehen, so haben wir in den beiden ersten Gruppen nur Staaten, welchen Deutschland bedeutende Kapitalien geliehen hat, so vor allem Russland, Österreich-Ungarn und Italien, aber auch Griechenland usw. Vergleichen wir damit die Mehreinfuhr aus diesen Staaten nach Deutschland, so erhalten wir einen gewissen Anhaltspunkt für die Verschuldung dieser Länder uns gegenüber. Es lässt sich der Satz aufstellen, dass die Grösse der Mehreinfuhr und die Höhe der Kapitalverschuldung in einem bestimmten Verhältnis zueinander stehen und zwar so, dass je grössere Darlehen der

Im Jahre 1899 betrug in Millionen Mark:

	Einfuhr	Ausfuhr	Mehr- einfuhr	Mehr- ausfuhr
I. Gruppe. Osteuropäische Länder:				
Österreich-Ungarn	730,4	466,0	264,4	—
Russland und Finland	715,9	437,3	278,6	—
	1446,3	903,3	543,0	—
II. Gruppe. West- und süd-europäische Länder:				
Frankreich	303,1	216,7	86,4	—
Belgien	246,1	207,1	39,0	—
Spanien	69,5	44,0	25,5	—
Italien	197,0	116,0	81,0	—
Griechenland	8,4	4,0	4,4	—
Serbien	8,0	4,1	3,9	—
	832,1	591,9	240,2	—
Insgesamt:	2278,4	1495,2	783,2	—
III. Gruppe. Nordeuropäische Länder:				
England	777,1	851,6	—	74,5
Holland	203,3	327,7	—	124,4
Norwegen	24,8	77,0	—	52,2
Schweden	104,2	136,1	—	31,9
Dänemark	77,5	125,8	—	48,3
	1186,9	1518,2	—	331,3
IV. Gruppe. Südeuropäische Länder:				
Schweiz	176,3	284,7	—	108,4
Portugal	15,9	18,9	—	3,0
Türkei	28,9	32,6	—	3,7
Rumänien	27,1	36,8	—	9,7
	248,2	373,0	—	124,8
Insgesamt:	1435,1	1891,2	—	456,1
V. Gruppe:				
Die Vereinigten Staaten von Nordamerika	907,2	377,6	529,6	—

Im Jahre 1899 betrug in Millionen Mark:

	Einfuhr	Ausfuhr	Mehr- Einfuhr	Mehr- Ausfuhr
VI. Gruppe. Nord-, Mittel- und Süd-Amerika:				
Britisch-Nordamerika . . .	4,2	23,7	—	19,5
Mexiko	11,8	22,3	—	10,5
Centralamerika	47,9	12,8	35,1	—
Venezuela	9,4	4,0	5,4	—
Bolivia	5,7	2,8	2,9	—
Peru	4,1	7,7	—	3,6
Brasilien	91,0	46,5	44,5	—
Uruguay	13,1	10,4	2,7	—
Argentinien	194,5	52,3	142,2	—
Chile	93,4	28,1	65,3	—
Cuba, Portorico	12,9	9,8	3,1	—
Haiti, Domimic. Republik . .	9,4	1,2	8,2	—
	497,4	221,6	309,4	33,6
			33,6	
			276,8	
VII. Gruppe. Afrika:				
Ägypten	31,9	9,7	22,2	—
Westafrika (britisch)	26,1	8,0	18,1	—
Südafrika (britisch)	30,0	11,3	18,7	—
Transvaal	0,7	11,3	—	10,6
Westafrika (deutsch)	3,8	11,5	—	7,7
	92,5	51,8	59,0	18,3
			18,3	
			40,7	
VIII. Gruppe. Asien:				
Britisch Ostindien	230,5	65,3	165,2	—
Niederl. Indien	62,4	19,5	42,9	—
China	29,0	50,6	—	21,6
Japan	16,5	40,9	—	24,4
	339,4	176,3	207,1	46,0
			46,0	
			161,1	
IX. Gruppe:				
Britisch-Australien	121,1	37,8	83,3	—

betreffende Staat von uns empfangen hat, um so mehr überwiegt die Einfuhr aus dem betreffenden Lande. Das beste Beispiel hierfür ist Griechenland! Beträgt doch bei diesem kleinen Staatswesen die Mehreinfuhr mehr als unser Gesamtexport dorthin, und welche bedeutende Summe von deutschen Kapital in Leihform sind diesem Staate zugeflossen.

An die Betrachtung der Länder der beiden ersten Gruppen schliesst sich am besten diejenige der V. und VI. Gruppe an. Zuerst haben wir die Vereinigten Staaten von Nordamerika, auf welche sich unser obiger Satz ebenfalls anwenden lässt, wenn auch nicht so ohne weiteres. Die Mehreinfuhr beträgt mehr als das $1\frac{1}{3}$ fache unseres Exportes dorthin; sie ist also geradezu enorm. Damit wir für diesen Vorgang eine Erklärung finden, ist es zunächst erforderlich, daran zu erinnern, dass die sämtlichen Waren von dort teils in englischen, teils in deutschen Schiffen hauptsächlich zu uns kommen. Aber nicht allein zu uns, sondern auch nach andern Ländern und Erdteilen gehen die Verfrachtungen amerikanischer Waren auf fremden Schiffen: deutschen, englischen usw., zum geringsten Teile auf eigenen Fahrzeugen vor sich. Der Frachtverdienst bleibt also nicht den Nordamerikanern, sondern fällt England, Deutschland usw. zu. Die nordamerikanische Handels-Flagge zeigt sich in den deutschen Häfen bekanntlich nur höchst selten. Ein weiterer wichtiger Faktor bildet der Reiseverkehr, das Studium der Nordamerikaner in Deutschland. Bedeutende Summen fliessen auf diesem Wege zu uns. Wenn nun auch durch diese Faktoren allein nicht der bedeutende Mehrimport der Union in Deutschland aufgehoben wird, und sich bei diesem Lande die Mehreinfuhr nicht allein als Zinszahlungen erklären lässt, so dürfte doch ein Ausgleich durch Effektenrückkauf geschaffen worden sein. Wir können daher auch hier die Mehreinfuhr als ein Aktivsaldo in unserer Zahlungsbilanz betrachten.

Wir kommen nunmehr zur VI. Gruppe. Abgesehen von 3 Ländern Canada, Mexiko und Peru ist auch hier die Mehreinfuhr bald grösser, bald kleiner, je nachdem die deutsche Kapitalzufuhr, der Transport der Waren auf deutschen Schiffen umfangreich ist oder nicht. Vor allem sind es Argentinien, Chile, Brasilien und Centralamerika, welche einen ganz be-

deutenden Mehrexport aufzuweisen haben. Bekanntlich ist es aber hier vor allem das Deutsche Reich, das im Gegensatz zu England gerade diesen Ländern bedeutende Kapitalien geliehen hat. Gewährte England nur ganz sicheren Schuldnern Darlehen, so ist es in neuerer Zeit Deutschland, das auch in den Staatspapieren weniger sicherer Länder Anlage sucht. Wir haben also auch hier die bedeutende Mehrein fuhr von 276,8 Millionen Mk. insgesamt lediglich als Zinszahlung für geliehenes deutsches Kapital und als Bezahlung für geleistete Frachtdienste zu betrachten.

Demnach würde sich die Mehrein fuhr der Gruppen I, II, V und VI — von Frankreich und Belgien abgesehen — als Zins-, Amortisations- usw. Zahlungen darstellen, diese beträgt insgesamt ca. 1460 Millionen Mark.

In der III. und IV. Gruppe haben wir eine Mehrausfuhr und zwar sind Holland, die Schweiz, die drei skandinavischen Reiche und England die wichtigsten Staaten. Hier findet die Wareneinfuhr ein verstärktes Gegengewicht in unserer Warenausfuhr, während die Zinszahlungen, die Quoten für geleistete Frachtdienste usw. noch nebenher laufen. Alles in allem ergibt sich also für Deutschland ein starkes Aktivsaldo, das durch den Waren-Mehrexport noch erhöht wird. Diese genannten Staaten, besonders die Schweiz und Schweden-Norwegen können also nicht in Ware zahlen, sondern müssen ihr Schuldkonto bei uns in anderer Weise begleichen. Wie wir früher bereits gesehen haben, geschieht das vor allem in Sterlingwechseln. In verstärktem Masse macht sich dies bei Rumänien, Portugal und der Türkei geltend. Vor allem ist es das erstere Land! Denn dieses hat allein jährlich 30 Millionen Frs. Zinsen und unseren Mehrexport zu zahlen. Ebenso verhält es sich mit Mexiko, Peru, China, Japan, Transvaal und Deutsch-Westafrika. Auch hier sind bedeutende deutsche Kapitalien teils direkt dargeliehen, teils investiert.

Unser Aktivsaldo den genannten Ländern gegenüber beläuft sich auf ca. 530 Millionen Mk. in Waren plus Zinsen aus Kapitaldarlehn und Kapitalinvestitionen, geschuldeter Frachtverdienst usw. Wie gross die letzteren Faktoren sind, entzieht sich unserer Kenntnis; jedenfalls aber handelt es sich um be-

deutende Summen, wie wir bei Rumänien sehen. Aus der Schweiz dürfte Deutschland mindestens dieselbe Summe zufließen, da die deutschen Kapitalinvestitionen in Gestalt von Fabriken, Banken usw. in diesem Lande ganz bedeutend sind.

Schliesslich sind noch die englischen bezw. niederländischen Kolonien zu erwähnen. Es handelt sich vor allem um die Gruppen VII, VIII und IX. In der ersteren beträgt

	die Mehreinfuhr	41,5	Millionen	Mk.
in Gruppe VIII	beträgt	161,1	„	„
„	IX	83,3	„	„
Zusammen ergibt das		285,9	Millionen	Mk.

Dieser Summe haben wir nur 19,5 „ „ (Mehrexport nach Britisch Nordamerika) gegenüber zu stellen, so dass eine Mehreinfuhr von insgesamt 266,4 Millionen Mk. verbleibt.

Wie lässt sich nun für diese immerhin bedeutende Mehreinfuhr ein Gegengewicht schaffen? Haben wir die ganze Summe als ein Passivsaldo auf Seiten der deutschen Zahlungsbilanz anzusehen oder können wir auch hier ein Aktivum gegenüberstellen? Wir dürften auf die Mehreinfuhr aus den beiden wichtigsten englischen Kolonien — Ostindien und Australien mit zusammen 248,5 Millionen Mk. Mehreinfuhr in Deutschland — nur den deutschen Frachtverdienst als Gewinn zur Anrechnung bringen können. Allerdings ist derselbe gering gegenüber dieser bedeutenden Summe. Wir werden nicht umhin können den runden Betrag von 250 Millionen Mk. in die Passiva unserer Zahlungsbilanz aufzunehmen. Hierzu kämen dann noch 125,4 Millionen Mk. als Mehreinfuhr von Frankreich und Belgien, so dass wir insgesamt 375,4 Millionen Mk. als Passivum in die deutsche Zahlungsbilanz einzustellen hätten. Denn wir können bei diesen Kolonien und Ländern von deutschen Kapitaldarlehn, deutschen Kapitalinvestitionen wohl kaum reden.

Es ergibt sich demnach folgendes: Die deutsche Zahlungsbilanz hat pro 1899

ein Aktivum von	und	ein Passivum von
ca. 1900,0 Millionen Mk.		ca. 375,4 Millionen Mk.
an Waren		an Waren
aufzuweisen.		

Wir erhalten als Aktivsaldo schliesslich ca. 1614,6 Millionen Mk. an Waren, also mehr noch als den Betrag der Mehreinfuhr in Deutschland überhaupt. Es zeigt sich also, dass diese Mehreinfuhr fast ausschliesslich, abgesehen von derjenigen aus der Union, nichts weiter ist als ein Entgelt des Auslandes an das Deutsche Reich für mancherlei Arten von Diensten, welche es diesen geleistet hat. Wir werden nicht ärmer, die Mehreinfuhr stellt sich nicht als ein Zehren am Nationalkapital dar, sondern gerade umgekehrt; ohne diese im Durchschnitt der Jahre sich steigernde Mehreinfuhr würden wir allerdings arm werden. Wir würden einem Privatmanne gleichen, der sein Kapital ausgeliehen hat, die ihm dafür zustehenden Zinsen aber von seinen Schuldnern nicht erhalten kann.

Diese Mehreinfuhr oder wie Giffen sich ausdrückt „The Excess of Imports“ ist also in Wahrheit eine Zinszahlung des Auslandes an Deutschland. In Wirklichkeit exportieren wir mehr als wir importieren, indem wir aus Britisch-Afrika, -Asien, -Australien und Niederländisch-Indien für ca. 375 Millionen Mk. Waren einführen, dagegen für ca. 550 Millionen Mk. Waren nach den unter Gruppe III und IV genannten Ländern sowie nach Britisch-Nordamerika, Mexiko, Peru, China, Japan, Transvaal und Deutsch-Westafrika ausführen. Es ergibt sich also für das Jahr 1899 ein wirklicher Waren-Mehrexport von ca. 175 Millionen Mk. nach den statistischen Ausweisen des Deutschen Reiches für uns.

Wenn nun auch im einzelnen die deutsche Statistik nicht überall die tatsächlichen Verhältnisse der Waren-Ein- und -Ausfuhr wiedergibt, so findet doch ein gewisser Ausgleich dieser fehlerhaften Aufnahmen im Gesamthandel Deutschlands mit dem Auslande wieder statt, so dass wir 175—200 Millionen Mk. für das Jahr 1899 als Waren-Mehrexport annehmen dürfen.

Für die Jahre 1889—1894 inkl. erhalten wir als Jahresdurchschnitt ein Warenaktivsaldo von ca. 750, für 1895 und 1896 von ca. 875 und für die drei letzten Jahre ein solches von etwas weniger als 1400 Millionen Mk. Aus diesen Zahlen ergibt sich fast eine Verdoppelung der jährlichen Waren-Zinszahlungen des Auslandes an Deutschland in elf Jahren. Hieraus ist die Tatsache

zu folgern, dass die Verschuldung des Auslandes uns gegenüber in starkem Zunehmen begriffen ist.

Der Mehrexport, bezw. der Mehrimport an Waren stellt sich für die Jahre 1889—1900 in Millionen Mk. wie folgt:

Jahr	Mehrimport	Mehrexport
1889	150	—
1890	90	—
1891	85	—
1892	190	—
1893	90	—
1894	50	—
1895	—	35
1896	—	135
1897	—	27
1898	—	13
1899	—	175 (200)

Was wir also im einzelnen in unserer Abhandlung nachgewiesen haben, dass sich nämlich die internationale Zahlungsbilanz Deutschlands von 1889—1900 aktiv gestaltet hat, haben wir hier bestätigt gefunden.

Die Passivität der Warenverkehrsbilanz Deutschlands ist nur scheinbar. In Wahrheit stellt sich die Waren-Mehreinfuhr als eine Zahlung des Auslandes für ihm von Deutschland geleistete Dienste mancherlei Art dar. Und wo sich, wie es bei den Vereinigten Staaten von Nordamerika in den letzten Jahren der Fall ist, ein tatsächlicher Waren-Mehrimport nachweisen lässt, wird derselbe durch Effektenrücksendungen wieder ausgeglichen. Schliesslich ist noch darauf hinzuweisen, dass seit dem Jahre 1895 ein tatsächlicher Waren-Mehrexport deutscherseits in die Erscheinung tritt und dass dieser — abgesehen von den beiden Jahren 1897 und 1898 — eine ziemlich bedeutende Steigerung aufzuweisen hat, indem er von minus 50 auf plus 200 Millionen Mk. in fünf Jahren wächst.