

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen

XVIII. Jahrgang.

Berlin, 1. Juni 1919.

Nummer 17.

## Inhalts-Verzeichnis.

Die Bank von Frankreich während des Krieges.  
Von Dr. jur. et phil. Hans Lessing, Berlin.

Ein neuer „Bullion Report“.  
Von Hans Hirschstein, Berlin.

Gerichtliche Entscheidung.  
Steuerkurs und Dividendenabschlag.

### Die Bank von Frankreich während des Krieges.

Von Dr. jur. et phil. Hans Lessing, Berlin.

Die großen europäischen Notenbanken bildeten in allen kriegführenden Ländern die Quellen für die ersten Kriegs- und Mobilisationskosten. Sie alle waren weiterhin die finanziellen Berater der Staatsverwaltungen und die Stützen für die finanziellen Bedürfnisse der nationalen Kriegswirtschaft. Nur das Maß der Inanspruchnahme der Notenbanken durch die Staaten war verschieden, je nach dem Resultate der Bestrebungen, die auf die Lösung der mit dem Kriege zusammenhängenden Finanzprobleme gerichtet waren. Die Bank von Frankreich im besonderen war die wirkliche Kriegsbank Frankreichs und zwar nicht erst seit dem Beginne der kriegerischen Verwicklungen, sondern schon lange Jahre zuvor. Bei ihrer allgemeinen Politik, vor allem bei ihren erfolgreichen Bemühungen, den Goldvorrat auf eine relativ gewaltige Höhe zu bringen, war schon im Frieden der Gedanke an eine mögliche militärische Auseinandersetzung mit dem deutschen Nachbarn die treibende Kraft. Seit Dezennien bestanden genaue Abmachungen zwischen dem Noteninstitut und dem französischen Staate für den Kriegsfall, Verträge, die als Geheimnis bewahrt wurden und deren Inhalt auch den Volksvertretern nicht bekannt gegeben worden ist. In den Zweiganstalten lagen seit vielen Jahren Dossiers bereit, die ins einzelne gehende Vorschriften für den Beginn eines Krieges enthielten. An vielen Stellen des Landes waren seit langer Zeit Pakete von 20-Frank- und 5-Frank-Noten hinterlegt, zu dem Zwecke, bei einer Mobilisation im Falle einer Theaurierung von Hartgeld sogleich als Ersatz zur Stelle zu sein. Solche und andere mannigfaltige vorbereitende Maßnahmen haben der Bank bei Kriegsbeginn die Anerkennung eingetragen, daß sie von allen großen Verwaltungen des Landes am besten auf den Krieg vorbereitet gewesen sei. Es kann daher auch nicht wundernehmen, daß trotz mancher Anfeindungen im einzelnen doch im ganzen ihre Verdienste um den Staat und die nationale Verteidigung vielfach gefeiert wurden. Vor fast 50 Jahren hatte Thiers von der Bank gesagt, sie habe sich im Kriege mit Ruhm und Ehre bedeckt. Selbst dieses Lob wurde hinsichtlich der gegenwärtigen Epoche für die Bank in officiösen Abhandlungen in noch höherem Maße erneuert. Zurückhaltender und wohl weitschauender waren die Worte, die Ribot im Jahre 1914 der Bank von Frankreich gewidmet hat. Ribot hob damals hervor, daß die Bank wohl während des Krieges ohne Gefahr für ihren Kredit all das leisten könne, was der Staat von ihr verlange, daß aber nach dem Kriege, wenn die notwendigen Liquidationen beginnen, die Schwierigkeiten in die Erscheinung treten würden. Es ist zweifellos, daß die Jahre, die der Kriegszeit folgen, der Bank von Frankreich die Lösung schwerwiegendster Fragen auferlegen werden. Sicher aber sind die Leistungen der Bank, vom Standpunkt der französischen Kriegswirtschaft aus gemessen, während des Krieges gewaltig gewesen. Wohl

legen sich schwere Schatten hier und dort auf das Gesamtbild der Wirksamkeit der Bank während des Krieges. Aber zugunsten der Bankverwaltung muß anerkannt werden, daß die schwarzen Punkte in der Geschichte der Kriegsjahre fast restlos auf die Einwirkung des Staates, nicht auf freiwillige Maßnahmen zurückgehen. Die Bankverwaltung ihrerseits hat es, soweit dies ersichtlich ist, auch während des Krieges nicht an Bemühungen fehlen lassen, um das Steuer nicht der Führung des französischen Finanzministeriums zu überlassen, sondern um die Bank selbständig und unter möglicher Schonung ihres Kredites durch das Meer der Kriegsmilliarden hindurch zu leiten. In den Umrissen diese Wirksamkeit der Bank während des Krieges zu verfolgen, ist der Zweck der folgenden Zeilen; der Versuch, einen vollkommenen Einblick in den Zusammenhang der finanziellen Geschehnisse in Frankreich während der verfloßenen Jahre zu gewinnen, begegnet dagegen nicht unerheblichen Schwierigkeiten, weil bisher die offiziellen Publikationen in Frankreich nicht vollständig zu erhalten waren<sup>1)</sup> und weil sie auch, soweit sie zugänglich gewesen sind, einen lückenlosen Aufschluß nicht vermitteln. Erinnert darf dabei an dieser Stelle werden, daß die Veröffentlichung der Wochenausweise der Bank von Frankreich in den ersten Monaten der Kriegsverwirrung unterblieben ist, daß die Bank aber diese Publikationen am 28. Januar 1915 wieder aufgenommen hat.

1. Der Uebergang von der Friedenszeit in die Kriegszeit fand im Diskontgeschäft den prägnantesten Ausdruck. In der Zeit kurz vor Kriegsausbruch war in Frankreich die Flüssigkeit des Geldmarktes und damit im Zusammenhang der niedrige Diskontsatz von  $3\frac{1}{2}$  pCt. das Korrelat einer tiefergehenden Depressionsperiode. Das Ende der Hochkonjunktur um die Mitte des Jahres 1913, ein wenn auch langsamer, so doch stetiger Rückgang des französischen Außenhandels und die finanziellen Schwierigkeiten einzelner für die französische Finanzwirtschaft wichtiger Staaten, namentlich Brasiliens, führten im Zusammenhang mit der ungünstigen Lage der französischen Staatsfinanzen überhaupt und der Erschütterung des Landes durch innere politische Kämpfe zu einer starken Unsicherheit des französischen Kapitalistenpublikums. Zu alledem kam die Immobilisation der großen französischen Banken, die, ausschließlich nach politischen Motiven, mittelbar oder unmittelbar Milliarden von ausländischen, zum Teil zweit- und drittklassigen Werten übernommen hatten („politique financière“). Die natürliche Folge einer solchen nicht mehr vom Vertrauen der breiten Masse des Volkes getragenen Bank- und Finanzwirtschaft war eine gewaltige innere Schwächung des ganzen Kreditsystems des Landes. Die ersten Sturmzeichen der politischen Verwicklungen im Juli 1914 lösten daher in steigendem Maße eine finanzielle Panik aus. Starke Kursrückgänge an der Börse förderten eine Hochflut von Verkaufsaufträgen zu Tage, denen Kauforders

<sup>1)</sup> Die Geschäftsberichte der Bank v. Frankreich wurden in den letzten Jahren selbst engbefreundeten Instituten im neutralen Ausland nur gegen die schriftliche Verpflichtung überlassen, die Berichte nur zur eigenen Lektüre zu verwenden.

nicht gegenüberstanden. Das bare Geld verschwand aus dem Verkehr und die Banken konnten den Ansturm ihrer andrängenden Gläubiger nur noch mit großer Mühe und schließlich nicht mehr befriedigen. Der ganze Kreditverkehr wurde durch die einsetzende Mobilisation gestört. Daß in diesem kritischen Zeitpunkte sich die Banken, die ihre Aktiva realisieren mußten, nur an die Bank von Frankreich wenden konnten, war natürlich, und je mehr sich das Bedürfnis bei den Bankinstituten geltend machte, Zuflucht bei der Notenbank zu suchen, um so mehr schwoll deren Portefeuille nach und nach an. Am 25. Juli 1914 war der Wechselbestand der Bank von Frankreich noch 1,554 Milliarden Frank, am 27. Juli 1,583 Milliarden, am 28. Juli zeigte er die leichteste Steigerung auf 1,682, um dann in starker Kurve anzusteigen:

am 29. Juli	auf 1,973 Milliarden
„ 30. „	„ 2,444 „
„ 31. „	„ 2,890 „
„ 1. August	„ 3,041 „
„ 2. „	„ 3,426 „
„ 3. „	„ 3,430 „
„ 13. „	„ 4,030 „

bis er schließlich am 1. Oktober 1914, ungeachtet der inzwischen erfolgten Rückzahlungen, mit 4,476 Milliarden den Höchststand erreichte. Im ganzen hatte also die Bank in der Zeit dieser Krisis über 3 Milliarden Wechsel absorbiert. In den ersten Tagen des August waren übrigens die Moratoriumsbestimmungen erschienen, die die Verfallzeit aller Wechsel, die vor dem 4. August ausgestellt oder akzeptiert waren, um 30 Tage verlängerten. Durch diese und alle späteren Verlängerungen der Fälligkeitstermine, also durch das Moratorium, wurden die von der Bank in jener Zeit diskontierten Wechsel in gewissem Umfange festgelegt. Ungeachtet dieses Umstandes und trotzdem nur ein langsamer Abbau dieser Moratoriumswechsel vorauszu- sehen war, hat die Bank demnach im Interesse von Handel und Industrie auch die vom Moratorium bedrohten Wechsel in größtem Umfange hereingenommen. Der Bestand der Bank an solchen Wechseln, die fällig geworden waren, deren Verfallzeit aber durch das Moratorium hinausgeschoben war (effets prorogés) belief sich schon am 13. August 1914 auf 364 Millionen Frank, er stieg am 20. August 1914 auf 678,6 Millionen, um schließlich

am 24. September 1914	2,156 Milliarden
„ 22. Oktober 1914	3,098 „
12. November 1914	3,770 „
Ende 1914	3,477 „

zu erreichen. Der Bestand stellte sich

Ende 1915 auf	1,838 Milliarden
„ 1916	1,341 „
„ 1917	1,141 „
„ 1918	1,029 „
15. Mai 1919	0,878 „

Der Rückgang der bei der Bank angesammelten Moratoriumswechsel beweist übrigens keineswegs eine zunehmende Zahlungsfähigkeit oder Zahlungswilligkeit der eigentlichen Wechselschuldner, d. h. der Aussteller oder Akzeptanten der Wechsel. Vielmehr haben die Banken, welche die fast stets von der Bank von Frankreich geforderte dritte Unterschrift geleistet haben, ihrerseits namhafte Posten der von ihnen eingereichten Wechsel nach und nach wieder zurückgenommen. Von dem am Ende des Jahres 1918 vorhanden gewesenen Bestände an Moratoriumswechseln dürfte der größte Teil, vielleicht 800 Millionen, aus den früheren besetzten Gebieten stammendes Material dargestellt haben, während der Rest der Wechsel wohl die Unterschrift von zum Heeresdienst eingezogenen Personen trug. Ein weiterer Abbau der Moratorien ist in der Durchführung begriffen, so daß eine Erleichterung dieser Position der Bank in absehbarer Zeit wahrscheinlich ist. Für die aus dem Bestand der Moratoriumswechsel der Bank drohenden Verluste ist durch das noch weiter unten zu erwähnende Amortisationskonto buchmäßige Vorsorge getroffen.

Die gewaltigen Diskontierungen durch die Bank hatten das angestrebte Ergebnis, daß die großen Depositenbanken sukzessive die entsprechenden Beträge an ihre Kreditoren auszahlen und dadurch verhindern konnten, daß Handel

und Industrie in Frankreich zu vollständigem Erliegen kamen. Große Mühe verursachte es aber der Bank, im Verlauf der weiteren Monate die Geschäfte, die durch das Versagen der ganzen Kreditwirtschaft und vor allem durch das Moratorium außerordentlich eingeeengt waren, wieder zu heben. Die Bank setzte schon am 20. August 1914 ihren Diskontsatz, der vor Ausbruch des Krieges  $3\frac{1}{2}$  pCt. betragen hatte, und der Ende Juli auf 4 und am 1. August 1914 auf 6 pCt. erhöht worden war, wieder auf 5 pCt. herab. Der Belegung des normalen Diskontgeschäftes widmete sie auf dieser Basis wieder ihre besondere Aufmerksamkeit. Es ist der Bank oft vorgeworfen worden, daß sie von Kriegsbeginn an das reguläre Geschäft vernachlässigt habe. In der Tat richtete der Gouverneur der Bank erst Ende November 1914 ein deutliches Zirkular an alle Filialen und Büros in der Provinz, in dem er die ganze Aufmerksamkeit auf die Aufgabe lenkte, die Aufrechterhaltung und die Entwicklung eines tätigen Wirtschaftslebens zu unterstützen. „Die Bank hat niemals aufgehört, dies zu tun. Vom ersten Tage an sagten wir ihnen, die Bank müsse ohne Rücksicht auf die gegebenen Umstände fortfahren, ihre Unterstützung denjenigen industriellen und kommerziellen Unternehmungen zu widmen, welche trotz der Mobilisation weiterarbeiten können. Wir hatten nur die Bitte an sie, Obacht zu geben auf jeden Mißbrauch und ihr besonderes Augenmerk darauf zu richten, für welchen Zweck die bei der Bank erhobenen Beträge bestimmt waren. Auch auf die Garantien baten wir sie zu achten, damit die tiefgehende Verwirrung der Kurse und aller Werte keine Gelegenheit zu anfechtbaren Spekulationen gibt.“ Ganz besonders betonte der Gouverneur, daß alle diejenigen Wechsel, die seit dem 4. August 1914 unterschrieben worden seien, von dem Moratorium nicht betroffen würden und daß sie als ein normales Papier unter den gewöhnlichen Bedingungen nach Maßgabe der allgemeinen Einschränkungen diskontiert werden könnten. Die Gepflogenheiten des Verkehrs, wie sie sich in der Kriegswirtschaft entwickelten, führten aber in vielen Fällen zu einer baren Abwicklung der Geschäfte, so daß trotz der Anregungen der Bankverwaltung und trotz mehrfacher Erleichterungen das Diskontgeschäft der Bank keine nennenswerte Belegung aufweisen konnte. Im ganzen wurden diskontiert:

1912	19,168 Milliarden Frank
1913	20,006 „
1914	„
I. Semester	9,635 „
II. „	9,167 „
1915	2,824 „
1916	6,548 „
1917	9,498 „
1918	14,580 „

Es ist aber bei diesen Ziffern zu beachten, daß sie einen Rückschluß auf das Wiederaufleben der Geschäftstätigkeit in Frankreich nicht ohne weiteres zulassen, weil in diesen im Diskontgeschäft erzielten Umsätzen während des Krieges auch die Summe der von der Bank diskontierten Schatzwechsel (bons de la défense nationale) enthalten. Da allein bei der Bank von Frankreich im Jahre 1918 im ganzen über 18 Milliarden Schatzwechsel gezeichnet oder erneuert worden sind, so ist zu vermuten, daß die Schatzwechsel einen sehr erheblichen Prozentsatz des Diskontgeschäftes ausmachen. Dabei ist daran zu erinnern, daß die Diskontierung von 6- und 12 monatlichen Schatzwechseln schon im November 1914 zugelassen wurde, unter der Voraussetzung, daß ihre Laufzeit nicht über 3 Monate hinausgeht. Späterhin konnten auch die dreimonatlichen Schatzwechsel zum Diskont eingereicht werden. Das „Portefeuille commercial“, das aber, wie erwähnt, während des Krieges auch die von der Bank diskontierten Schatzwechsel enthält, belief sich Ende 1914 — ohne die Moratoriumswechsel — auf 258 Millionen (gegen 1,526 Milliarden Ende 1913). Die Zahlen stellten sich Ende 1915 auf 394, Ende 1916 auf 594, um Ende 1917 845,5 und Ende 1918 1046,3 Millionen zu erreichen. Am 15. Mai 1919 war der Bestand 911,7 Millionen Frank.

2. Neben dem Diskontgeschäft war im Frieden das Lombardgeschäft der wichtigste Geschäftszweig

der Bank. Immerhin war der Umfang dieser Sparte nicht so groß wie der des Diskontgeschäftes, schon deshalb nicht, weil die Zahl der als Deckung für die Kontokorrentvorschüsse oder die eigentlichen Lombards zugelassenen Werte beschränkt war. Nur bestimmte, meist mündelsichere französische oder koloniale Papiere oder Gold in Barren oder fremder Währung galten als zulässige Unterlage. So erreichte der per Ende 1913 vorhandene Bestand an Vorschüssen dem Werte nach noch nicht die Hälfte des Wechselportefeuilles. Während in früheren Jahren die Spannung zwischen Lombardsatz und Diskontsatz nur  $\frac{1}{2}$  pCt. betrug, hat die Bank schon Anfang 1914 bei der Herabsetzung ihrer Diskontrate von 4 auf  $3\frac{1}{2}$  pCt. den damaligen Lombardsatz von  $4\frac{1}{2}$  pCt. nicht ermäßigt, um bei der Unruhe in der ganzen Finanzwirtschaft allzu starken Ansprüchen im Lombardgeschäft auszuweichen. In gleicher Richtung wirkte die Erhöhung des Lombardsatzes von  $4\frac{1}{2}$  auf  $5\frac{1}{2}$  pCt. am 30. Juli 1914 und auf 7 pCt. am 1. August 1914. Der am 20. August wieder auf 6 pCt. ermäßigte Lombardsatz ist bis heute beibehalten worden. An und für sich wäre das Lombardgeschäft der Bank berufen gewesen, für die Volkswirtschaft Frankreichs ein Faktor von besonderer Bedeutung zu werden, weil Frankreich darauf verzichtet hat, weiteren Kreisen durch Errichtung von Darlehnskassen die Mobilisierung ihres Effektenbestandes zu erleichtern. Die Bank hat aber im Kriege nicht nur den Kreis der zu beleihenden Wertpapiere nicht erweitert, sie hat im Gegenteil sogleich zu Beginn des Krieges die Höchstgrenze der zu gewährenden Vorschüsse pro Kopf auf 5000 Frank eingeschränkt und auch diesen Betrag hat sie stets nur gegen Nachweis persönlichen Bedarfs gewährt. Erst in dem schon erwähnten Zirkular des Gouverneurs vom 24. November 1916 wurde darauf hingewiesen, daß es nur unter dem Drucke der Thesaurierungskrisis notwendig gewesen sei, die Vorschüsse zeitweise zu reduzieren, daß aber von Ende November an auch ohne den Nachweis persönlichen Bedürfnisses die Limitierung der Vorschüsse von 5000 auf 10 000 Frank pro Kopf erhöht werden könnte, allerdings abzüglich der Darlehen, die einem einzelnen Darlehnsnehmer seit dem 1. August 1914 gewährt worden seien. Die Einschränkung auf diesem Gebiet bezog sich übrigens nicht auf Lombards, die nachgewiesenermaßen für Zwecke von Handel und Industrie benötigt wurden. Die große Zurückhaltung der Bank im Lombardgeschäft hat der Bankverwaltung herbe Kritik eingetragen. In der Tat ist die Steigerung der gewährten Vorschüsse von 729 Millionen im Durchschnitt des Jahres 1913 auf 1222 Millionen im Durchschnitt des Jahres 1916 eine relativ geringe. Von diesem obersten Punkte der Kurve ab verursachte die Flüssigkeit des Geldmarktes, die im Jahre 1917 an Intensität zunahm, wiederum eine Abwärtsbewegung der Inanspruchnahme der Bank, so daß im Durchschnitt des Jahres 1918 die Vorschüsse nur etwa 1 Milliarde betragen. Dabei ist aber einerseits zu beachten, daß die Bank von ihrer früheren Gepflogenheit, Vorschüsse unter 250 Frank nicht zu gewähren, zugunsten kleiner Besitzer von Staatsanleihen abgewichen ist, sowie, daß in den Umsätzen des Lombardgeschäftes auch die Vorschüsse auf Kriegsanleihen und Nationalverteidigungswechsel sowie Nationalverteidigungsoptionen enthalten sind. Die halb- und ganzjährigen Nationalverteidigungswechsel sind — bis zu ihrer Diskontfähigkeit bei noch dreimonatlicher Laufzeit — seit Ende 1914 mit 80 pCt. ihres Nominalwertes zur Lombardierung zugelassen. Im ganzen wurden an Vorschußgeschäften für private Zwecke ausgeführt:

1913	6,382 Milliarden
1914	
I. Semester	3,035 "
II. "	1,682 "
1915	3,238 "
1916	4,212 "
1917	5,373 "
1918	9,243 "

während der Bestand der von der Bank gewährten Vorschüsse sich wie folgt stellt:

Ende 1913	0,742 Milliarden
" 1914	0,745 "
" 1915	1,153 "

Ende 1916	1,307 Milliarden
" 1917	1,211 "
" 1918	1,203 "
15. Mai 1919	1,228 "

Die jetzt noch bestehenden Vorschüsse sind zu einem nicht unerheblichen Teile noch dem Moratorium unterworfen. Es wird geschätzt, daß etwa die Hälfte des Bestandes noch auf die Zeit vor dem Kriege zurückgeht, sowie daß die Realisierung nach Beendigung des Moratoriums trotz der großen Vorsicht, die die Bank stets hat walten lassen, nicht ohne Verluste durchgeführt werden kann. Aus Äußerungen, die bei den Kammerverhandlungen über die Erneuerung des Privilegs der Bank 1918 gefallen sind, ist zu schließen, daß etwa 7 pCt. der Ende 1918 vorhandenen Vorschüsse als gefährdet anzusehen sind.

3. Während im Frieden das portefeuille commercial der Angelpunkt der Bilanz der Bank von Frankreich war, bilden jetzt die Vorschüsse an den Staat die wichtigste Position, nicht die insgesamt 200 Millionen Darlehen, die auf Grund älterer Konventionen als Kompensation des Privilegs zinslos von der Bank zur Verfügung gestellt werden mußten, sondern die eigentlichen Kriegsvorschüsse. Schon im November 1911, als eine scharfe Spannung der politischen Atmosphäre eingetreten war, und als schwere Wolken die Beziehungen zwischen Frankreich und Deutschland verdunkelten, traf die französische Regierung besondere Vorbereitungen, um den Kredit des französischen Noteninstituts für den Fall kriegerischer Verwicklungen für sich ausgiebiger nutzbar zu machen, als dies früher vorgesehen war. In der Konvention, die zwischen dem Staate und der Bank am 11. November 1911 abgeschlossen wurde, und die erst mit dem Ratifikationsgesetz vom 5. August 1914 das Licht der Öffentlichkeit erblickte, heißt es: „Für den Fall, daß während der Dauer des Privilegs der Bank von Frankreich die Regierung zu einer allgemeinen Mobilisation der Streitkräfte zu Lande oder zu einer allgemeinen Mobilisation der Seestreitkräfte mit einer teilweisen Mobilisation der Landarmee schreiten würde, verpflichtet sich die Bank, der Regierung einen Vorschuß bis zu 2,9 Milliarden zur Verfügung zu stellen.“ Auf diese Weise wurde, im Zusammenhang mit der Erklärung des Zwangskurses für die Noten unter Erhöhung der Höchstgrenze für die Summe der auszugebenden Noten, für die ersten Bedürfnisse des Feldzuges vorgesorgt. Von nicht geringem Interesse ist es dabei, zu verfolgen, mit welcher Zurückhaltung, ja mit welcher Sorge die Leitung der Bank einer Ausdehnung der Vorschüsse an den Staat gegenüberstand und sehr beachtenswert ist die Unabhängigkeit des Entschlusses der Bankverwaltung, von Anfang an einen scharfen Trennungsstrich zwischen Bank- und Staatskredit zu ziehen. Schon am 4. August, drei Tage nach der Mobilisation, zwei Tage nach der Kriegserklärung, wurde der Gouverneur mit seinen beiden Stellvertretern persönlich bei dem Finanzminister vorstellig, um zu vermeiden, daß die Bank allein durch das finanzielle Schwergewicht der Kriegsführung belastet würde und um zu erreichen, daß sogleich im Wege einer Anleihe die im Lande vorhandenen Geldmittel in Anspruch genommen würden. Aber die Erfahrungen, die die französische Regierung mit der wenig erfolgreichen und damals noch nicht vollkommen abgewickelten  $3\frac{1}{2}$  prozentigen Anleihe von 1914 gemacht hatte, schlossen einen Appell an die Mittel des Landes aus, und so blieb für die Bedürfnisse des französischen Staates nur der Weg zur Bank offen. Aberschon im September ging der vorgesehene Kredit von 2,9 Milliarden zur Neige, und die Bank mußte sich auf Vorstellung der Regierung entschließen, am 21. September 1914 eine Konvention zu unterzeichnen, durch die die bereitzustellenden Vorschüsse auf 6 Milliarden Frank erhöht wurden. Der Finanzminister hatte allerdings vorher in einem an den Gouverneur der Bank gerichteten Schreiben vom 18. September 1914 die feierliche Versicherung abgegeben, daß der Staat in keiner Weise die Vorschüsse bei der Bank in Anspruch nehmen würde, nur um Nutzen aus dem billigen, für die Vorschüsse festgelegten Satz von 1 pCt. zu ziehen, und er hatte die formelle Zusicherung gegeben, daß die Darlehen des Staates sobald als irgend tunlich zur

Rückzahlung gelangen würden. Ausdrücklich ist diese Zusicherung der möglichst baldigen Rückzahlung in die durch das Gesetz vom 26. September 1914 anerkannte Konvention vom 21. September 1914 aufgenommen worden, durch die außerdem, als Sicherheitsmaßnahme zugunsten der Bank, die Erhöhung der Zinsrate auf 3 pCt. vorgesehen wurde vom Ablauf eines Jahres ab nach Einstellung der Feindseligkeiten. Auch bei späteren Gelegenheiten hat die Bank die Forderung nach Rückzahlung der Vorschüsse erhoben, aber die Bankverwaltung mußte sich den Ereignissen fügen, die stärker waren als der beiderseitige gute Wille. Die Vorschußgrenzen wurden erhöht durch die Konventionen vom

11. Nov. 1911 (Gesetz vom	5. Aug. 1914)	auf 2,9 Milliarden
21. Sept. 1914 (	„ 26. Dez. 1914)	„ 6
4. Mai 1915 (	„ 10. Juli 1915)	„ 9
13. Febr. 1917 (	„ 16. Febr. 1917)	„ 12
2. Okt. 1917 (	„ 4. Okt. 1917)	„ 15
2. April 1918 (	„ 5. April 1918)	„ 18

um schließlich Anfang Juni 1918 (Gesetz vom 7. Juni 1918) die Summe von 21 Milliarden und Anfangs Februar 1919 den Betrag von 24 Milliarden Frank zu erreichen. Am Ende des Geschäftsjahres 1918 hat der Staat die Bank mit 17,150 Milliarden in Anspruch genommen. Die Summe würde noch um 1036 Millionen größer sein, wenn nicht der Staat einen Kredit in dieser Höhe, den Amerika eröffnet hatte, der Bank an Zahlungs Statt abgetreten hätte. Aus dem Erlös der Anleihen war bis Ende 1918 nur die vergleichsweise niedrige Summe von 7,814 Milliarden zurückgezahlt worden. Die Vorschüsse an den Staat sind inzwischen bis zum 15. Mai 1919 auf 23,2 Milliarden angewachsen. In ihrem neuesten Geschäftsbericht weist denn auch die Bank darauf hin, daß es notwendig ist, so schnell als möglich diesen Aktivposten der Bilanz liquide zu gestalten. Der starke Notenumlauf, der auf der Passiv-Seite der Bilanz den Gegenposten bilde, laste auf den Wechselkursen und verschärfe die Krisis der Preise. „Es ist daher wichtig, den Notenumlauf zu erleichtern. Die Einlösung der Vorschüsse, die die Bank dem Staate geleistet hat, ist die Bedingung für eine solche Erleichterung, und sie ist das einzige Mittel, wieder zu einer normalen Geldverfassung zu gelangen.“

4. Zu den erwähnten direkten Vorschüssen an den Staat sind noch diejenigen französischen Schatzscheine zu rechnen, die als direkte Vorschüsse des französischen Staates fremden Regierungen übergeben, und von diesen alsdann bei der Bank von Frankreich diskontiert worden sind. Da diese Schatzscheine Ende 1918 3,526 Milliarden ausmachen, so ergibt sich, daß Ende 1918 in Vorschüssen an den Staat über 20½ Milliarden Frank festgelegt waren.

Die erwähnten Schatzscheine erscheinen in der Bilanz der Bank erstmals Ende 1915 unter der Rubrik „Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'État à des Gouvernements étrangers“ und zwar mit 630 Millionen Frank. Ende 1916 stellte sich der Betrag auf 1800 Millionen, Ende 1917 auf 3220, Ende 1918 auf 3526 Millionen und am 15. Mai 1919 auf 3610 Millionen. Die Geschäftsberichte der Bank enthalten über diese Vorschußgeschäfte der Bank nichts, außer einer gelegentlichen Bemerkung, die die Vermutung nährt, daß in dieser Form die Bank mindestens für mehrere Verbündete in Anspruch genommen worden ist. Der Sachverhalt ist aber ein anderer. Durch Vereinbarungen vom 5. Februar und 4. Oktober 1915 hatte sich Frankreich bereit erklärt, Rußland diejenigen Summen vorzustrecken, welche für den Anleihedienst in Frankreich und für die Regulierung seiner Käufe und sonstigen Ausgaben in Frankreich notwendig waren. Der französische Finanzminister hat daraufhin für Rechnung des russischen Staatsschatzes der Bank von Frankreich dreimonatliche zinslose Schatzwechsel für den vom russischen Finanzminister jeweils angezeigten Betrag überwiesen, und die Bank hat diese Schatzwechsel zu ihrem Diskontsatz von 5 pCt. diskontiert, um jeweils für die fällig gewordenen Wechsel neue dreimonatliche Scheine hereinzunehmen. Es ist demnach festzustellen, daß die ganze Summe von 3610 Millionen „für fremde Regierungen diskontierte französische Schatzwechsel“ ausschließlich und allein Ruß-

land betrifft! Die Vorschüsse an Rumänien, an Serbien und andere kleine Staaten hat der französische Staat ohne Ueberlassung von Schatzwechseln direkt gewährt, so daß, wenn hierfür der Staat die Bank in Anspruch genommen haben sollte, für den Staat nur eine Zinslast von 1 pCt. in Frage gekommen ist. Rußland hingegen sind Wechsel geliefert worden, die eine fortlaufende Belastung mit 5 pCt. Zinsen bedeuten, ein Umstand, der auch die sukzessive Erhöhung dieses Bilanzpostens erklärt. Auf eine im Verlauf der Kammerverhandlung über die Erneuerung des Privilegs im Jahre 1918 gestellte Frage, ob die russische Regierung die Schatzwechsel direkt bei der Bank von Frankreich diskontiere, oder ob eine russische oder eine russisch-französische Bank die Vermittlung übernommen habe, ist eine Antwort nicht erfolgt (Journal officiel S. 1563). Zur Sprache ist übrigens dabei auch gekommen, daß auf Grund einer geheimen Vereinbarung zwischen der Bank von Frankreich und der französischen Regierung für den Fall des Staatsbankrotts des russischen Reiches und für den Fall, daß alsdann nur die Haftung des französischen Staates der Bank gegenüber bestehen bleibt, der Zinssatz für die diskontierten Schatzwechsel rückwirkend auf den 27. Januar 1918 auf 1 pCt. an Stelle der immer noch belasteten 5 pCt. zurückgeführt würde. Angesichts einer solchen geheimen Abmachung und in Anbetracht der Verhältnisse in Rußland ist es immerhin auffallend, daß in die Gewinnrechnung der Bank von Frankreich die aus dieser Position erzielten erheblichen Gewinne (1915: 13,989 Millionen, 1916: 58,683 Millionen, 1917: 150,820 Millionen, 1918: 174,8 Millionen, insgesamt also bis Ende 1918: 398,292 Millionen) voll eingestellt worden sind. Für die zu erwartenden, den Staat treffenden Verluste wird allerdings durch die Einrichtung eines Reservekontos, von dem noch weiter unten die Rede ist, buchmäßige Vorsorge getroffen. Bemerkenswert bleibt, wie erwähnt, daß in den offiziellen Dokumenten immer nur von Vorschüssen an fremde Regierungen die Rede ist, während Rußland allein bei diesem eigenartigen Diskontgeschäft in Frage steht<sup>2)</sup>.

5. Die Gestaltung der Wechselkurse war bis in die ersten Monate des Jahres 1915 hinein für Frankreich kein Gegenstand besonderer Obsorge. Kredite im Ausland standen genügend zur Verfügung, die Guthaben aus dem Inkasso fälliger Kupons von ausländischen Effekten erreichten eine beträchtliche Höhe, die Schulden an das Ausland waren infolge der Moratorien in den ersten Monaten des Krieges gestundet. Die französische Valuta wurde denn auch zu Anfang des Krieges besser bewertet als der Dollar, als das Pfund-Sterling, besser als der holländische Gulden oder als der Schweizer Franken. So wurde z. B. im März 1915 der französische Franken in der Schweiz mit einem Aufgeld bis 2¼ pCt. bewertet. Die Exporteure hatten daher nicht selten Mühe, ihre Devisen ohne Verlust unterzubringen und die Bank glaubte, unter solchen Umständen es sich noch als ein besonderes Verdienst anrechnen zu können, daß sie ihre Filialen im November 1914 ausdrücklich ermächtigte, Wechsel und Schecks auf England, die Schweiz, Dänemark und Schweden, Norwegen, Italien oder die Vereinigten Staaten von Nordamerika, zum Inkasso, „ja selbst zum Diskont“ hereinzunehmen. Auf diese Weise konnte die Bank bis anfangs 1915 einen namhaften Bestand an Devisen ansammeln. Mit dem Fortgang des Krieges trat aber eine beträchtliche Erschöpfung der heimischen Vorräte Frankreichs ein. Die Ausfuhr von Gütern nahm infolge völliger Einstellung der Wirtschaftsordnung auf die Kriegsbedürfnisse ab, die Einfuhr hingegen, vor allem von Kriegsmaterial und von Lebensmitteln, auch von Kohlen, nahm

<sup>2)</sup> Auch bei einer anderen Gelegenheit, so in der Konvention vom 26. Oktober 1917 ist von einer Schuld „der Alliierten oder neutralen Staaten“ die Rede, trotzdem auch dort zweifellos nur eine — später noch zu erörternde — russische Schuld von 500 Millionen Frank in Betracht kommt. Auf eine Frage, warum, trotzdem doch nur eine russische Schuld zur Diskussion stehe, im Wortlaut des offiziellen Dokumentes die Worte „Verbündete oder Neutrale“ eingesetzt seien, hat der hierüber in der Kammer 1918 interpellierte Finanzminister bezeichnender Weise geantwortet: „Il y a des manières courtoises d'écrire les choses“ (Journ. off. S. 2062).

dauernd zu. Da auch die Preiskurve stark nach oben gerichtet war, so trat das Defizit der französischen Handelsbilanz bald drohend in die Erscheinung. Ueber 5½ Milliarden betrug der Ueberschuß der Einfuhr über die Ausfuhr 1915, über 13 Milliarden 1916, um 1917 auch diese Ziffer weiter erheblich zu übertreffen. Die Einfuhr in den Kriegsjahren hat die Ausfuhr insgesamt um 70 Milliarden überstiegen. Das Regulativ der gewöhnlichen Hilfsmittel, wie Diskonterhöhungen oder Barsendungen, Mittel, wie sie zur Herstellung des Gleichgewichts der Wechselkurse im Frieden zweckmäßig waren, mußte solchen Ziffern gegenüber schon von Anfang an sich als ungenügend erweisen. Der Notenbank, als der Hüterin der Währung, oblag es daher, die Organisation des Zahlungsverkehrs in anderer Weise durchzuführen. Als wichtigstes Palliativ gegen die einsetzende Verschlechterung der Devisenkurse erschien daher naturgemäß die planmäßige Ausfuhr von Gold.

Schon im Frieden hatte die Bank ihr stetes Augenmerk darauf gerichtet, ihren Goldvorrat stark zu erhalten, und in der Tat stand die Bank von Frankreich hinsichtlich der Golddeckung an der Spitze der großen Notenbanken. Nachdem die Bank schon in der Zeit vom 1. Januar 1913 bis 30. Juli 1914 ihren Goldbestand von 3194 Millionen Frank auf 4141 Millionen Frank gesteigert hatte, vermochte sie während des Krieges mit Hilfe einer mächtigen Propaganda, die durch den Staat, die Handelskammern und alle anderen Instanzen unterstützt worden ist, und dank einer Organisation von 150 comités de Por, die in ganz Frankreich in Wirksamkeit traten, weitere sehr erhebliche Beträge des im Lande zirkulierenden Goldes in den Gewölben der Bank anzusammeln. Immer und immer wieder hat die Bank darauf hingewiesen, daß das Gold unfruchtbar sei in den Händen des einzelnen, daß es unentbehrlich erscheine für die nationale Verteidigung, daß es die Zufuhren ins Ausland erleichtere, und daß schon das bloße Vorhandensein des Goldes in den Schränken der Bank den Reichtum Frankreichs beweiße und seinen Kredit konsolidiere. Den Bemühungen der Bank gelang es auf diese Weise, 1915 1,487 Milliarden Frank Gold aus dem Verkehr zu ziehen, und diese Ziffer bis zum Schlusse des Jahres 1918 auf 2,404 Milliarden Frank zu steigern. Allerdings wanderten von diesen Beträgen schon 1915 566 Millionen Frank ins Ausland ab, eine Summe, die sich bis Ende 1916 auf 1,057 Milliarden erhöhte. Da 10 Millionen Gold im Jahre 1917 abgewandert sind, stellte sich die Gesamtsumme der effektiven Goldausgänge für Währungszwecke im Kriege auf 1,067 Milliarden Frank. Die Sorge der Bankleitung, bei weiterem Abfluß von Gold die Basis für den Notenumlauf allzusehr einzuschränken, veranlaßte schon 1916 die Bankleitung, der juristischen Form der Goldabwanderung nach London ein anderes Gepräge zu geben. An Stelle des Verkaufs der ins Ausland gesandten Goldmengen trat ein Leihvertrag. Die Goldsendungen nach London wurden „Deponierungen“, auf Grund deren England an Frankreich namhafte Kredite — über 9 Milliarden Frank — rückzahlbar nach Friedensschluß, gewährte. In der Bilanz der Bank erscheint daher zum erstenmal am 8. Juli 1916 ein Posten „Gold im Ausland“. Dem Anwachsen dieser Ziffer in den späteren Ausweisen entspricht eine Senkung der Ziffer „Gold in der Kasse“. Der Bank von Frankreich verblieb also in diesem Falle nur eine Goldforderung an die Bank von England, wobei aber auf Grund eines Vergleiches mit den Ausweisen der Bank von England die Vermutung naheliegt, daß das von der Bank von Frankreich an England geliehene Gold nicht vollkommen in den Londoner Gewölben liegen geblieben ist, sondern daß es über England nach Amerika weiter gewandert ist zur Deckung der von den Vereinigten Staaten gelieferten Waffen und Munitionsmengen. Ob tatsächlich das Gold den Weg zurückfindet in die Tresors der Bank von Frankreich, hängt demgemäß ab von der Zahlungsfähigkeit Frankreichs, d. h. von der Möglichkeit, die großen ausländischen Kredite in rascher Folge abzutragen. Bis Ende 1918 sind auf diese Weise 1,955 Milliarden Frank Gold nach England gegangen. Per Ende 1916 war der Posten Gold im Ausland 1,693 Milliarden, per Ende 1917 ebenso wie per Ende 1918 2,037 Milliarden Frank. In dieser Ziffer sind außer dem nach England abgeführten Posten

von 1,955 Milliarden 82 Millionen enthalten, von denen nach einer Mitteilung in der Kammer 52 Millionen bei der russischen Staatsbank liegen, während 30 Millionen sich in freiem Depot in New York befinden. Einschließlich der im Ausland liegenden Goldmengen belief sich der Metallbestand der Bank von Frankreich in Frank

Ende 1914 auf	4,1585 Milliarden Gold und	355,9 Millionen Silber			
„ 1915 „	5,50797	„	„	352	„
„ 1916 „	5,082	„	„	297	„
„ 1917 „	5,350	„	„	247	„
„ 1918 „	5,477	„	„	318	„

während der Goldvorrat in der Bank selbst sich Ende 1916 auf 2,385 Milliarden, Ende 1917 auf 3,313 Milliarden und Ende 1918 auf 3,440 Milliarden stellte.

Trotzdem die gesamte Goldabwanderung aus der Bank bis zum Schlusse des Jahres 1918 mit den erwähnten 2,037 Milliarden „Gold im Ausland“ und dem endgültig abgegebenen 1,067 Milliarden Frank die gewaltige Summe von 3,104 Milliarden Frank erreichte, genügte dieses Hilfsmittel keineswegs zur Stabilisierung der Wechselkurse. Bedeutende Beträge mußten vielmehr in Form von sonstigen Krediten beschafft werden. Die auswärtige Schuld Frankreichs betrug — nach einem von der Budgetkommission im September 1918 erstatteten Bericht — schon bis Ende August 1918 25,7 Milliarden Frank, wovon auf England 12,5, auf die Vereinigten Staaten 11,9 Milliarden entfielen, während der Rest sich auf Argentinien, Japan, Spanien, Schweden, Norwegen, die Schweiz und Holland verteilte. Die Devisenabgaben der Bank an Handel und Industrie in Frankreich, die aus ihren Beständen, zum größten Teil aber aus den der Bank zur Verfügung gestellten staatlichen Auslandskrediten erfolgten, betrugen bis Ende 1915 800 Millionen, 1916 3½ Milliarden und seit Kriegsausbruch bis Ende 1918 insgesamt 15 Milliarden Frank. In welchem Ausmaße die Bank von Frankreich selbst in Bezug auf die Auslandskredite des Staates beteiligt war, entzieht sich, abgesehen von den erwähnten Goldsendungen, der Feststellung. Bei verschiedenen dieser Kredite hat sie jedenfalls die unbedingte Einlösungsgarantie in Gold geleistet. Parallel mit den staatlichen Kreditoperationen liefen übrigens bedeutende private Kreditoperationen der Banken und der Industriewelt Frankreichs in England, in Amerika und im neutralen Ausland. Auch für diese Geschäfte hat die Bank von Frankreich beträchtliche Verpflichtungen in Gestalt von Wechselkurs-Garantien übernommen. Der 1918 der Kammer erstattete Bericht Landry's beziffert das Engagement der Bank aus solchen privaten Operationen auf 600 Millionen Frank.

Zur Schaffung von Auslandsguthaben diente auch die Mobilisierung des französischen Besitzes an neutralen Werten, die seit Mai 1916 durch die Bank von Frankreich betrieben worden ist, und zwar in Form einer Leih an den Staat, der diese Wertpapiere seinerseits als Unterlage für Auslandskredite benutzte. Bis zum 15. September 1918 hat die Bank insgesamt Wertpapiere im Betrage von etwa 646 Millionen Frank in Empfang genommen und die Ausgabe von Zertifikaten usw. durchgeführt. Auch für den Verkauf ausländischer Werte aus französischem Besitz nach dem Auslande hat sich die Bank eingesetzt. Infolge eines Vertrages vom Februar 1916 mit England wurde den französischen Eigentümern gestattet, an der Londoner Börse Wertpapiere zu verkaufen, die nicht vor dem 30. September 1914 in England lagen, und deren Einfuhr nach England im allgemeinen untersagt war. Die Durchführung dieser Verkäufe war aber an die Bedingung geknüpft, daß alle Orders an die Bank von England durch die Hände der Bank von Frankreich gingen, die ihrerseits die Feststellung treffen mußte, daß die Effekten seit August 1914 französisches Eigentum waren. Die Bank von Frankreich vermittelte diese Verkaufsaufträge ohne irgendeine Gebühr, selbst ohne Versendungs- oder Versicherungsspesen. Die Tätigkeit des für diese Zwecke eingerichteten Sammelbüros wurde später auch auf Verkäufe an den meisten Börsenplätzen Amerikas und Europas ausgedehnt.

Der Eintritt Amerikas in den Weltkrieg erleichterte auch die Tätigkeit der Bank von Frankreich auf dem Gebiete der Wechselkurse, da nunmehr durch die vereinte

mächtige Kredithilfe Englands und Amerikas die Gleichmäßigkeit auch des französischen Wechselkurses erreicht wurde. Anfang 1917 wurde die Bank, ebenso wie die Bank von England, zur Repräsentantin der amerikanischen Bundesreservebank ernannt, so daß sich von jetzt an eine Verschiffung von Gold nach Amerika erübrigte.

Ungeachtet aller Bemühungen hielt sich die Bewertung des französischen Franken im neutralen Ausland keineswegs in gleichem Maße wie in der Relation zum Dollar oder zum Pfund-Sterling. In der Schweiz wurde der französische Frank noch Ende 1914 mit Aufgeld bewertet, Ende 1915 aber nur noch mit 89,65, Ende 1916 mit 86,75, um Ende 1917 bei 76,60 um Ende Juni 1918 bei 69,80 anzugelangen. Der für Frankreich unerwartet günstige Ausgang des Weltkrieges, der eine Einschränkung in der Auftragserteilung für Kriegsartikel ermöglichte, brachte Frankreich auch eine Besserung der Wechselkurse in neutralen Ländern, so daß sich der französische Frank Ende Dezember 1918 in Zürich wieder auf 88,30, Ende Januar 1919 sogar auf 90¼ stellen konnte. Im März 1919 allerdings hat der französische Wechselkurs wieder eine ziemliche Erschütterung erfahren, vor allem deshalb, weil die amerikanischen Kredite, die ihn bisher unterstützt hatten, in Wegfall gekommen waren.

6. Wie erwähnt, konnte zu Kriegsbeginn die Bank nennenswerte Guthaben im Auslande ansammeln. Nach den Bilanzen betragen die Guthaben der Bank von Frankreich im Ausland

Ende 1915 . . . . .	1,057 Milliarden Frank		
„ 1916 . . . . .	0,826	„	„
„ 1917 . . . . .	0,786	„	„
„ 1918 . . . . .	1,300	„	„

Diese Summen erscheinen als relativ erheblich, es ist aber zu beachten, daß in diesen Beträgen eine Forderung der Bank von Frankreich an die russische Staatsbank in Höhe von 500 Millionen enthalten ist, die aus einer Transaktion stammt, deren Aufdeckung in der Kammer im Jahre 1918 erhebliches Aufsehen hervorgerufen hat. Die französischen Bank- und Industriefirmen hatten in Rußland große Forderungen, deren Realisierung nach Kriegsbeginn nur unter bedeutenden Verlusten möglich gewesen wäre. Auf Vorschlag der russischen Regierung und mit Unterstützung der französischen Regierung hat daher die Bank von Frankreich im Februar 1915 mit der russischen Staatsbank ein Abkommen getroffen, demzufolge die russischen Schuldner die den französischen Firmen geschuldeten Summen an die russische Staatsbank in russischem Gelde (187 Millionen Rubel) zu einem bestimmten Umrechnungskurse (etwa 500 Millionen Frank) bezahlten. Die russische Staatsbank ihrerseits schrieb die einzelnen in der Zeit vom 18. Februar bis zum 20. April 1915 bei ihr eingezahlten Beträge der Bank von Frankreich in Frank-Währung gut, und die Bank von Frankreich ihrerseits brachte die Summen an die französischen Gläubiger zur Auszahlung. Die Rechtsform, die der Transaktion — genau 499 087 000 Frank — zugrunde lag, war ein Vorschuß der Bank von Frankreich an die russische Staatsbank. Die russische Regierung hat für die Verbindlichkeiten der russischen Staatsbank der Bank von Frankreich gegenüber die Garantie übernommen, dagegen besteht weder eine Garantie des französischen Staates, noch überhaupt irgendeine andere Unterlage. Seltsamerweise ist für das Darlehen nicht einmal die Zahlung von Zinsen bedungen worden. In der Kammer, insbesondere auf der linken Seite des Hauses, hat es Entrüstung hervorgerufen, als bekannt wurde, daß die Unterstützungsaktion hauptsächlich die französischen Großbanken begünstigte, um sie von ihrem russischen Portefeuille zu entlasten und um ihnen auf diese Weise für den Abbau des Moratoriums bare Mittel zur Verfügung zu stellen. Der Verlust der 500 Millionen Frank soll sukzessive auf einem nach Artikel 3 der Konvention vom 26. Oktober 1917 eingerichteten Amortisationskonto zur Abbuchung gelangen.

Abgesehen von dem eingangs erwähnten Guthaben der Bank von Frankreich im Auslande erscheint seit September 1918 in der Bilanz ein Betrag von 1,036 Milliarden Frank als Guthaben bei dem Schatzamt der Vereinigten

Staaten, eine Summe, die den Gegenwert eines Kredits von 200 Millionen Dollar darstellt, der von den Vereinigten Staaten für die Zwecke französischer Einkäufe in Amerika eröffnet worden ist. Dieses künstliche Guthaben ist dem französischen Staate eröffnet worden, der seinerseits die Summe der Bank von Frankreich zediert hat gegen Entlastung des Kontos „Vorschüsse an den Staat“ in gleicher Höhe. Die Vorschüsse der Bank an den Staat sind daher in der Zeit vom 29. August 1918 bis 5. September 1918 von 19,150 Milliarden auf 18,114 Milliarden zurückgegangen. Am 15. Mai 1919 war das Guthaben in Amerika noch 932,4 Millionen Frank.

7. Die Wirksamkeit der Bank von Frankreich auf dem Gebiete der Kriegsfinanzierung mußte naturgemäß sich besonders bei der Emission der kurz- oder langfristigen Krieganleihen entfalten. Schon durch das Gesetz von 1897 war die Bank von Frankreich verpflichtet, für Anleiheoperationen des Staates ihre Schalterunentgeltlich zur Verfügung zu stellen. Nach Lage der Verhältnisse bedurfte es in Frankreich dieses Hinweises nicht, um die Bank zur höchsten Anspannung im Interesse der Unterbringung dieser Emissionen zu veranlassen. Die Bank hat demgemäß an der umfangreichen Propaganda, die für diese Zwecke veranstaltet wurde, führend mitgewirkt und zwar nicht nur formell, sondern auch materiell, durch Einräumung bedeutender Erleichterungen, insbesondere durch Gewährung von Vorschüssen für die Zeichnungen. Schon früher wurde erwähnt, daß die Schatzwechsel zum Diskont zugelassen wurden, wenn die Verfallzeit nicht über drei Monate hinausging, so daß der Käufer das darin angelegte Geld wieder flüssig machen konnte. Schatzwechsel mit einer Laufzeit über 3 Monate und die Nationalverteidigungsobligationen wurden mit 80 pCt. ihres Nominalwertes lombardiert. Insgesamt hat die Bank seit Kriegsbeginn die Unterbringung bzw. Erneuerung von 32½ Milliarden Nationalverteidigungswechsels und von 1,04 Milliarden Nationalverteidigungsobligationen sowie von 25½ Milliarden Krieganleihen vermittelt. Es wurden bei der Bank gezeichnet bei der ersten Anleihe vom November 1915 bei einem Gesamtergebnis von 15,13 Milliarden 2,96 Milliarden = 19,5 pCt. der Gesamtzeichnung; für die zweite Anleihe vom Oktober 1916 stellten sich die Ziffern auf 3,95 Milliarden Zeichnungen bei der Bank von Frankreich = 34,8 pCt. des Gesamtergebnisses von 11,36 Milliarden. Die dritte Anleihe vom September 1917 ergab ein Gesamtergebnis von 15,99 Milliarden, von denen die Bank 30 pCt. = 5,06 Milliarden unterbrachte. Bei der vierten Anleihe endlich vom Oktober/November 1918 erzielte die Bank ein Zeichnungsergebnis von 45 pCt., d. h. 13,4 Milliarden von insgesamt etwa 30 Milliarden.

8. Infolge des gewaltigen finanziellen Bedarfs Frankreichs konnten die hergestellt konsolidierten Anleihen die von der Bank gewährten Vorschüsse nicht erheblich reduzieren, und der in steiler Kurve ansteigende Notenumlauf hat hierdurch bis zum Ende des Krieges diese Richtung nach oben beibehalten.

Trotz vielfacher Kontroversen hat Frankreich stets daran festgehalten, daß die Grenze der zulässigen Notenemission jeweils durch Gesetz festgelegt wird. Als Korrelat des — 1878 wieder aufgehobenen — Zwangskurses ist durch Gesetz vom 12. August 1870 das Notenausgaberecht mit 1,8 Milliarden Frank festgelegt worden, eine Summe, die schon am 14. August auf 2,4 Milliarden erhöht werden mußte. Am 29. Dezember 1871 ist das Kontingent mit 2,8 Milliarden bemessen worden, am 30. Januar 1884 mit 3,5, am 18. Januar 1893 mit 4, am 17. November 1897 mit 5 und am 9. November 1906 mit 5,8 Milliarden. Die schon erwähnte Konvention vom 29. Dezember 1911 sah für den Kriegsfall die Erhöhung der Vorschüsse und damit im Zusammenhang eine Erhöhung des Notenumlaufs vor und zwar bis auf 12 Milliarden. Durch das Gesetz vom 5. August 1914, das die Konvention von 1911 sanktionierte und zum dritten Male in der Geschichte der Bank den Zwangskurs einführt, hat die Regierung die Ermächtigung erhalten, die weiteren Erhöhungen statt durch Gesetz durch Dekrete zu bewirken. Solche Dekrete sind erlassen worden

am 11. Mai 1915	Erhöhung auf	15 Milliarden
„ 15. März 1916	„ „	18 „
„ 15. Febr. 1917	„ „	21 „
„ 10. Sept. 1917	„ „	24 „
„ 4. Febr. 1918	„ „	27 „
„ 3. Mai 1918	„ „	30 „
„ 5. Sept. 1918	„ „	33 „

Am Schluß des Jahres 1918 belief sich der Notenumlauf auf 30,249 Milliarden, so daß schon im März 1919 eine weitere Ausdehnung der Grenze auf 36 Milliarden erfolgen mußte.

Die Einlösbarkeit einer Banknote in bar oder mit anderen Worten die Notendeckung durch Metall ist eines der wichtigsten Momente für die Beurteilung des Kredites einer Notenbank. Kaum ein Noteninstitut der Welt stand vor dem Kriege so günstig da, wie die Bank von Frankreich. Nur 10,94 pCt. des durchschnittlichen Notenumlaufs der Bank waren 1909 nicht durch Gold oder Silber gedeckt, nur 18,01 pCt. im Jahre 1910. Das politisch bewegte Jahr 1911, das zu starken Thesaurierungen führte, steigerte den Betrag der metallisch nicht gedeckten Noten schon auf 23,02 pCt., das Jahr 1912 auf 24 pCt., das Jahr 1913 auf 30 pCt. Im Kriege kehren sich die Verhältnisse um. Ende 1914 waren nur noch 45 pCt. des Notenumlaufs durch Metall gedeckt, Ende 1915 nur noch 40 pCt., Ende 1916 fanden noch 23 pCt. der Notenzirkulation in dem in der Bank befindlichen Gold- und Silbervorrat ihre Deckung. 1917 ging der Prozentsatz dieser Deckung auf 16 pCt. zurück, Ende 1918 beruhten nur noch 12,5 pCt. des Notenumlaufs auf metallischer Grundlage. Die im Inlande befindliche reine Golddeckung der von der Bank in Zirkulation gesetzten Noten stellte sich Ende 1918 nur auf 11,4 pCt.

Der Notenumlauf Ende des Jahres 1918 belief sich auf 30,2 Milliarden Frank. Er war Ende des Jahres 1914 nur 5,9 Milliarden, so daß die Kriegsmehrung des Notenumlaufes 24,3 Milliarden bis Ende 1918 betrug. Berücksichtigt man, daß der Bank bis Ende 1918 aus dem Verkehr 2,4 Milliarden Gold im Umtausch gegen Banknoten zugeflossen sind, so verbleibt eine Notenemission von 21,9 Milliarden, die fast genau gleich ist den Vorschüssen an den Staat, die die Bank bis Ende 1918 zu leisten hatte. Dabei ist zu den 17,15 Milliarden buchmäßigen Vorschüssen der amerikanische Kredit von 1,036 hinzugezählt, ebenso wie die Summe der in Form von diskontierten Schatzscheinen an Rußland gegebenen Gelder. Ueber 70 pCt. des Notenumlaufs gingen also per Ende 1918 für Rechnung des Staates, ungeachtet eines weiteren erheblichen Prozentsatzes, der auf dem Staatskredit als Gegenwert diskontierter Nationalverteidigungswechsel oder lombardierter Nationalverteidigungswechsel und -Obligationen oder Kriegsanzahlungen basiert. Es bedarf hierzu kaum eines Hinweises, daß der Unterschied zwischen der französischen Banknote und Staatspapiergeld bei dieser starken Inanspruchnahme der Bank durch den Staat natürlich nicht formell, aber doch in seiner Wirkung stark vermindert ist, so daß Bankkredit und Staatskredit, vorläufig wenigstens, kaum mehr isoliert werden können. Daß die Bank sich lebhaft bemüht hat, durch eine intensive Ausgestaltung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs zur Beseitigung der Notenüberschwemmung beizutragen, ist in dieser Zeitschrift bereits früher ausgeführt worden<sup>3)</sup>. Auch der Aufspeicherung von Banknoten ist die Bank mit einer lebhaften Propaganda entgegengetreten, und sie hat auch erreicht, daß diese Thesaurierung, die sich besonders im Frühjahr 1918 geltend gemacht hatte, nach und nach an Bedeutung verloren hat.

9. Die gewaltigen Umsatzziffern der Bank von Frankreich im Kriege kamen naturgemäß auch in der Gewinnrechnung zu besonderem Ausdruck. Während im Frieden neben den Zinsen aus eigenen Effekten im wesentlichen zwei Quellen für Gewinne vorhanden waren, nämlich

die Diskontierung von Wechseln und die Gewährung von Lombards, traten im Kriege noch als Gewinnquellen hinzu die Zinsen für die Vorschüsse an den Staat und für die Vorschüsse an die russische Regierung sowie die Zinsen auf die infolge des Moratoriums verlängerten Wechsel. Die Bank hat während des Krieges bis Ende 1918 allein an Zinsen für die Vorschüsse an den Staat 382,5 Millionen Frank eingenommen, während sich die Zinsen für die Rußland gegebenen Schatzwechsel in dieser Zeit auf 398,3 Millionen beliefen. Die Zinseinnahmen aus den Moratoriumswchseln beliefen sich für 1914 auf 4,2 Millionen, 1915 auf 43, 1916 auf 42, 1917 auf 24, 1918 auf 19 Millionen, so daß die Einnahme aus dieser Rubrik während des Krieges 133 Millionen beträgt. Der Bruttogewinn der Bank, einschließlich des Ertrages des eigenen Effektenbestandes, belief sich

1914 auf	124,663
1915 „	187,990
1916 „	283,071
1917 „	371,390
1918 „	480,240

Die allgemeinen Ausgaben einschließlich der außerordentlichen auf den Krieg entfallenden Ausgaben, auch einschließlich des Ersatzes von Effekten, die zum Ausgleich eingetretener Wertverminderung angekauft wurden, stellten sich für 1914 bis 1918 auf 39,4, bzw. 78,3, bzw. 106,8, bzw. 56,96, bzw. 63,6 Millionen. Die Steuern, die Notensteuern und der Gewinnanteil des Staates erreichten in den Jahren 1914 bis 1918 folgende Beträge: 20,58 Millionen, bzw. 23,009, 39,752, 58,328 und 33,1 Millionen. Bei dem Gewinnanteil des Staates für das Jahr 1918, der 21,1 Millionen gegen 29,3 Millionen im Jahre 1917 und 32,6 Millionen im Jahre 1916 und 17,2 Millionen im Jahre 1915 bzw. 15,7 Millionen im Jahre 1914 betrug, ist zu beachten, daß pro 1918 die Bank außer der gesamten Abgabe von 33,1 Millionen noch 437 Millionen Frank für Kriegsgewinnsteuer einem Amortisationskonto zuzuführen hatte, wofür allein 257 Millionen aus dem Ergebnis des Jahres 1918 entnommen wurden, während der Rest zu Lasten der Reserven früherer Jahre verbucht wurde. Dieses Amortisationskonto ist schon durch die Konvention vom 21. September 1914 (Gesetz vom 26. Dezember 1914) errichtet worden. Dabei darf daran erinnert werden, daß die Zinsen auf die Staatsvorschüsse zunächst 1 pCt. betragen, daß sie aber 1 Jahr nach Beendigung der Feindseligkeiten auf 3 pCt. erhöht werden. Nach jener Konvention sollte der Mehrbetrag von 2 pCt. diesem Amortisationskonto zugeführt werden, um aus diesem zunächst die Verluste der Bank aus den Moratoriumswchseln zu decken und um den Rest zur Verminderung der Forderungen der Bank an den Staat zu verwenden. Die Konvention vom 26. Oktober 1917 (Gesetz vom 20. Dezember 1918) bezog auch den Vorschuß an die russische Staatsbank in Höhe von 500 Millionen in dieses Amortisationskonto ein, so daß erst nach Abschreibung auch dieses Postens das Konto zur Rückzahlung der Staatsschuld dienen wird. In der Dotierung des Amortisationskontos traf die Konvention vom Oktober 1917 eine grundlegende Aenderung. Als durch Gesetz vom Juli 1916 eine Kriegsgewinnsteuer eingeführt wurde, machte die Bankverwaltung geltend, daß sie nach den besonderen Umständen des Falles dieser Kriegsgewinnsteuer nicht unterworfen sei. Der Finanzminister bestritt diesen Standpunkt nicht, er zog aber hieraus bei Gelegenheit der Verlängerung des Privilegs die entsprechenden Konsequenzen. An Stelle einer Kriegsgewinnsteuer hatte darnach die Bank für die Zeit vom 1. August 1914 bis zum 31. Dezember 1917 dem Amortisationskonto einen festen Betrag von 200 Millionen zuzuführen, während sie in der Folge, d. h. mit Wirkung vom 1. Januar 1918 ab, 50 pCt. der für die Vorschüsse an den Staat berechneten Zinsen — und die zusätzlichen 2 pCt. Zinsen im Jahr nach Einstellung der Feindseligkeiten — und 85 pCt. des Diskonterlöses der für russische Rechnung diskontierten französischen Schatzwechsel in das Amortisationskonto einstellen muß. Die Regelung, die die Konventionen von 1914 bzw. von 1917 bezüglich des Amortisationskontos getroffen haben, erscheint immerhin eigenartig, wenn man erwägt, daß der Staat die Zinsen für seine Vorschüsse nur im Wege des Budgets oder durch

<sup>3)</sup> Vgl. meinen Aufsatz „Der bargeldlose Zahlungsverkehr in Frankreich während des Krieges“ in dieser Zeitschrift, Band XVI, Seite 145 ff. Nachzutragen ist die Beteiligung der Bank von Frankreich am Postcheckverkehr seit 1. Juli 1918 sowie die Einrichtung einer größeren Anzahl neuer Abrechnungsstellen in den französischen Provinzen.

Anleihen oder durch Beanspruchung eines neuen Vorschusses bei der Bank von Frankreich decken kann, so daß er letzten Endes zur Bezahlung seiner eigenen Schulden buchmäßig neue Schulden kontrahieren muß. Die Dividende der Bank auf das Aktienkapital von 182,5 Millionen Frank hat in den Jahren 1913 bis Ende 1918 20, 19, 20, 24, 24, 24 pCt. betragen und dieser Rente entsprechend hielt sich auch der Kurs der Aktien an der Pariser Börse auf beträchtlicher Höhe. Die Aktien wurden in diesen Jahren mit etwa 465 pCt., 427 pCt., 458 pCt., 480 pCt., 524 pCt., 520 pCt. bewertet, so daß nach dem ungefähren Kurswert die Verzinsung der Aktien 4,3, 4,44, 4,36, 4,99, 4,58 bzw. 4,55 pCt. zirka betrug.

10. Das Monopol der Notenemission der Bank war zuletzt durch das Gesetz von 1897 bis zum Ablauf des Jahres 1920 erstreckt worden. Das Gesetz vom 20. Dezember 1918 hat der Bank die Verlängerung des Privilegs bis 1945 verliehen. Nicht ohne lebhafteste Opposition in der Kammer ist diese Verlängerung erfolgt. Eine starke Minderheit machte zugunsten einer nur kurzfristigen Verlängerung des Privilegs geltend, daß eben jetzt die wirtschaftlichen Konsequenzen des Krieges nicht voraussehen seien und daß man nicht wissen könne, welches Banksystem am besten den Notwendigkeiten der Zukunft entspreche. Besonders wurde darauf hingewiesen, daß man in einigen Jahren besser in der Lage sei die Vereinbarungen der Bank über die zu leistenden Abgaben zu treffen, da man dann die Sätze besser den durch den Krieg geschaffenen Situationen anpassen könne. Demgegenüber hat die Regierung im wesentlichen darauf hingewiesen, daß 25 Jahre die kürzeste Frist für die Privilegsverlängerung seien, um der Banknote ihren Kredit zu erhalten. Die Bank müsse imstande sein, den Zwangskurs wieder aufzuheben und die Noten wieder in bar einzulösen und dazu sei es unumgänglich notwendig, ihr die Zeit zu lassen, die Aktiva zu realisieren, vor allem die Vorschüsse einzuziehen, die sie dem Staate gewährt habe.

Die Verlängerung des Privilegs gab wie bei früheren Gelegenheiten Anlaß, die finanziellen Beziehungen zwischen Bank und Staat einer erheblichen Revision zu unterziehen. Der Niederschlag der teilweise auf Initiative der Kammer vereinbarten Bedingungen ist in der Konvention vom 26. Oktober 1917, in einer zusätzlichen Vereinbarung vom 11. März 1918 und in zwei weiteren Konventionen vom 11. März und 26. Juli 1918 enthalten. Die wesentlichsten Bestimmungen betreffen die schon erwähnte Frage des Amortisationskontos, ferner eine Aenderung der von der Bank dem Staate zu zahlenden Abgabe (redevance). Bei der Berechnung der Abgabe nach den neuen Vorschriften scheiden die Vorschüsse an den Staat und die für russische Rechnung diskontierten Schatzwechsel aus der Summe des produktiven Notenumlaufs (Diskont- und Lombardgeschäft) aus, der bisher die Basis der Gewinnabgabe gebildet hatte. Das Ergebnis dieser Vorschüsse ist an Stelle einer Kriegsgewinnsteuer, wie oben erwähnt, ab 1. Januar 1918 zugunsten des Amortisationskontos besonders belastet worden. Die im Jahre 1897 eingeführte Abgabe (redevance) war bisher abhängig vom jeweiligen Diskontsatz. Durch die neuen Vorschriften ist die Skala der Abgabe verfeinert und ausgestaltet worden, außerdem tritt eine ergänzende Abgabe hinzu, die die ganze Summe des durch den produktiven Notenumlauf erzielten Gewinnes in Berücksichtigung zieht. Die neuen Bestimmungen sind wenig übersichtlich. Selbst der Berichterstatter des Senats mußte zum neuen System bemerken: „Nous lui ferons le reproche d'être très compliqué“.

Durch das Gesetz von 1918 bzw. die neuen Konventionen wird die Bank von Frankreich verpflichtet, innerhalb von 10 Jahren wenigstens 12 neue Filialen und 25 Hilfsbüros einzurichten. Der Einlösung von Wechseln, die nicht auf Bankplätze gezogen sind, muß sie ihr besonderes Augenmerk zuwenden, vermutlich um für die vom Engros-Handel auf die Detailisten in den ländlichen Distrikten gezogenen Wechsel eine Diskontmöglichkeit zu schaffen. Wie bei früherer Gelegenheit statuierte auch das Gesetz von 1918 für die Bank die Pflicht, die Entwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs in besonderem Maße zu fördern. Auf Initiative der Kammer wurde

noch bestimmt, daß kein Regent der Bank dem Verwaltungsratskollegium einer Gesellschaft angehören kann die am 30. Juni 1918 mit Frankreich im Kriege war. Bei der Verteilung einer jährlichen Dividende über 24 pCt. hinaus wird der Staat am Mehrbetrag zur Hälfte beteiligt. Die Aengstlichkeit der Kammer, den Staatsschatz nicht zu kurz kommen zu lassen, wurde durch eine lange Erörterung darüber illustriert, wem im Falle einer Liquidation der Bank die von der Bank angesammelten Reserven gehören.

11. Der Vollständigkeit halber erscheint es zweckmäßig, zum Schluß noch einen kurzen Blick auf die Gesamtheit der Bilanz der Bank von Frankreich zu werfen und ihre Liquidität an Hand des Jahresabschlusses pro 1918 zu prüfen. Der Notenumlauf, der Ende 1913 5,7 Milliarden betragen hat, war Ende 1918 auf 30,3 Milliarden angewachsen. Die laufenden Verbindlichkeiten des Instituts einschließlich 111 Millionen Guthaben des Tresors betragen Ende 1918 2,478 Milliarden Frank. Die Verbindlichkeiten aus diesen beiden Positionen stellen sich demnach per Ende 1918 auf 32,8 Milliarden Frank gegen 6,78 Milliarden Notenumlauf und Verbindlichkeiten Ende 1913. Während Ende 1913 der Notenumlauf und die Verbindlichkeiten ihre Deckung fast restlos in jederzeit wieder realisierbaren Werten fanden, stehen jetzt auf der Aktivseite den 32,8 Milliarden Verbindlichkeiten an liquiden Mitteln gegenüber:

3,44 Milliarden	Gold im Inland
0,318	„ Silber
0,8	„ Guthaben im Ausland
1,046	„ Wechsel inkl. Schatzwechsel
ferner 1,21	„ Vorschüsse auf Wertpapiere

zus. also 6,814 Milliarden.

Die liquiden Mittel decken demnach nur etwa 20 pCt. der Verbindlichkeiten, während 26 Milliarden oder rund 80 pCt. der Verbindlichkeiten ihren Gegenwert in den nicht liquiden Anlagen finden müssen. Der Prozentsatz verbessert sich, wenn man den amerikanischen Kredit von 1,036 Milliarden zu den liquiden Mitteln rechnet, er verschlechtert sich, wenn man berücksichtigt, daß ungefähr die Hälfte der Vorschüsse auf Wertpapiere dem Moratorium unterworfen ist. Von den 26 Milliarden finden 1,28 Milliarden in den prolongierten Wechseln ihre Deckung und 500 Millionen in der an und für sich verlorenen, indirekt aber jetzt vom französischen Staate garantierten Forderung an die russische Staatsbank. Der Rest von 23,22 Milliarden ist mit 1,036 Milliarden auf den erwähnten amerikanischen Kredit und im übrigen auf Aktiva angewiesen, die, im Zusammenhang mit Staatsgeschäften, wohl erst in Jahren nach Beendigung des Krieges realisiert werden können. Dahin gehören 2,037 Milliarden Gold im Ausland, die erst nach Rückzahlung der dagegen dem französischen Staate eröffneten Kredite von etwa 9 Milliarden frei werden, 17,5 Milliarden Vorschüsse an den Staat, für deren Einlösung kein Termin bestimmt ist, sowie die oben besprochenen Vorschüsse an Rußland in Höhe von 3,526 Milliarden. Einschließlich der festen Vorschüsse von 200 Millionen an den Staat ergibt aber auch diese Summe der nicht sogleich realisierbaren Bilanzposten immerhin erst 25,4 Milliarden, so daß die Deckung des Restes von 600 Millionen Frank auf das Konto pro Diverse angewiesen ist.

Das erwähnte „Konto pro Diverse“ übertrifft übrigens durch seine Höhe. Ende 1898 war der Posten auf der Aktiv-Seite noch 28,7 Millionen, auf der Passiv-Seite 35,5 Millionen, Ende 1918 ist er links 1,5 Milliarden, rechts 563 Millionen! Die Bilanz läßt in diesem Punkte allen Vermutungen weiten Spielraum, ein Umstand, der auch im Senat eine, wenn auch vorsichtige Kritik gefunden hat.

12. Ueberblickt man das Ergebnis des oben Dargestellten, so besteht kein Zweifel, daß die zukünftige Entwicklung des großen französischen Noteninstituts ausschließlich von der Finanzlage des Landes und seiner Fähigkeit abhängt, vor allem die schwebenden Kriegsschulden einschließlich der Vorschüsse der Bank von Frankreich in Form langfristiger Anleihen zu konsolidieren. Die Finanzlage Frankreichs ist allerdings stark angespannt. Neuere Zeitungsmitteilungen ist zu entnehmen, daß von

Anfang August 1914 bis 31. März 1919 183 Milliarden Frank verausgabt wurden, während die Einnahmen im gleichen Zeitraum nur 158 Milliarden betragen. Damit entsteht ein Ausfall von 25 Milliarden. Der Fehlbetrag bis Ende des Jahres wird wegen der weiteren militärischen und sonstigen außerordentlichen Ausgaben auf den gleichen Betrag, d. h. mindestens 25 Milliarden geschätzt. Dabei harren dringende und große Aufgaben der Erledigung, so z. B. die Sanierung der französischen Eisenbahnen, ferner der Wiederaufbau Nordfrankreichs, eines Gebietes, das im Frieden ein Siebentel der französischen Steuereinnahmen deckte. Die Vergütung der seitens der Bevölkerung erlittenen Kriegsschäden ist zu regeln, die Deckung der Invaliden- und Hinterbliebenen-Renten mit etwa  $4\frac{1}{2}$  Milliarden pro Jahr ist zu beschaffen. Für die Wiederingangsetzung der Schifffahrt, des Exporthandels ist zu sorgen. Da auch die Verzinsung und Amortisation der Inlandsschulden und die successive Ablösung der in rascher Folge fälligen werdenden Auslandsschulden neben der Verzinsung des jeweiligen Restes große Beträge erfordert, da ferner das ordentliche Budget stark gestiegen ist, so türmt sich ein Komplex von Problemen auf, deren Lösung auch dem siegreichen Frankreich Schwierigkeiten von gewaltigen Dimensionen bereiten wird.

Während diese Zeilen in Druck gehen, zeigt der Ausweis der Bank von Frankreich vom 15. Mai 1919 eine Erhöhung des Notenumlaufes auf 34,3 Milliarden gegenüber 30,2 Milliarden Ende des Jahres 1918 sowie eine Erhöhung der Vorschüsse an den Staat auf 23,2 Milliarden gegenüber 17,150 Milliarden Ende 1918. Gleichzeitig wird aus Paris berichtet, daß der französische Finanzminister vorschlägt, die Maximalgrenze für die Notenausgabe um 4 Milliarden auf 40 Milliarden Frank zu erhöhen und die Grenze der Vorschüsse der Bank an den Staat um 3 Milliarden auf 27 Milliarden zu erweitern! Berühmend wird hinzugefügt, daß eine neue Anleiheoperation in Aussicht genommen ist, um aus ihren Erträgen in erster Linie den gesamten Vorschub der Bank von Frankreich zu amortisieren. Es kann sein, daß die Mittel der französischen Republik einer neuen Anleihe in erheblichem Maße zuströmen werden: ob es aber Frankreich in absehbarer Zeit gelingt, der Bank von Frankreich die Freiheit ihres Handelns zurückzugewähren, dies zu bezweifeln, besteht allerdings im Hinblick auf die erörterten Ziffern begründeter Anlaß.

## Ein neuer „Bullion Report“.

Von Hans Hirschstein, Berlin.

Die Währungen der meisten Großstaaten Europas sind in bewußter, wenn auch nicht immer völliger Anlehnung an das englische Muster entstanden — nicht zum wenigsten auch die Goldwährung im Deutschen Reiche von 1870. Man folgte allerdings oft weniger den englischen Lehren, als daß man ein im Tatsächlichen möglichst reibungsloses Ineinanderarbeiten der eigenen Währung mit der englischen erstrebte. Deren Weiterbildung in Lehre und Leben war deshalb stets von Bedeutung auch für uns. Ueberdies hat die Währungs-Wissenschaft aus England oft die bedeutsamsten Anregungen empfangen. Standen doch der „Bullion Report“ von 1820 und der ihm folgende Streit zwischen Currency-Principle und Banking-Principle durch Jahrzehnte im Mittelpunkt aller Erörterungen über Währungsfragen. Die Arbeiten des „Committee on Currency and Foreign Exchanges after the war“ (Vorsitzender Lord Cunliffe, früherer Gouverneur der Bank von England) und des „Committee appointed to consider the question of Financial Facilities after the war“ (Vorsitzender Sir Richard Vassar-Smith, Director von Lloyds Bank) werden wahrscheinlich in Zukunft eine ähnliche, wenn auch nicht ganz so bedeutende Rolle spielen. Von beiden Ausschüssen liegen jetzt die ersten Veröffentlichungen vor. Es sind Vorberichte; angesichts der ausführlichen Begründungen aber, die sie enthalten, geben sie durchaus Klarheit darüber, wie man sich in England die weitere Entwicklung denkt und wie

man sie zu lenken wünscht. Für Fragen der Währung kommt fast ausschließlich der zuerst genannte in Betracht<sup>1)</sup>, jedoch hat der Vassar-Smith'sche Ausschub ebenfalls gelegentlich zu ihnen Stellung genommen; auch dessen Ausführungen, die erst vor kurzem im Wortlaut hier bekannt wurden, werden also hie und da anzuziehen sein.

Vergegenwärtigt man sich zunächst den Gesamthalt der beiden Berichte (von dem zweiten ist hier stets nur insoweit die Rede, als er Währungsfragen behandelt), so ist man geradezu erstaunt darüber, in wie hohem Maße sie sich in den Gedankengängen bewegen, die im englischen Bankgesetz von 1844, der „Peels-Act“ feste Form angenommen haben. Ein Beispiel für viele: noch während des Krieges hatte neben anderen Fachleuten von großem Einfluß sogar der Vorsitzende des Cunliffe-Ausschusses selbst gelegentlich Änderungen in der Verfassung der Bank von England empfohlen, vor allem die Vereinigung der beiden Abteilungen — der Ausschub tritt „unanimous“ dafür ein, die Grundlagen des Bankgesetzes von 1844 aufrecht zu erhalten, d. h. also es bei der starren Bindung des ungedeckten Notenumlaufes und der Trennung der Ausgabe von der Bank-Abteilung zu belassen.

Der Cunliffe-Bericht selbst faßt die Ergebnisse der Beratungen wie folgt zusammen<sup>2)</sup>:

„Vor dem Kriege besaß das Land eine volle wirksame Gold-Währung. Die Vorschriften des Bankgesetzes von 1844 wirkten zwangsläufig darauf hin, ungünstige Wechsel-Kurse zu bessern und ungebührliche Vorschub-Wirtschaft zu hemmen.

Während des Krieges haben die zur Aufrechterhaltung dieser Währung notwendigen Bedingungen aufgehört zu bestehen. Die Hauptursache dafür war die Ausdehnung der Vorschub-Wirtschaft infolge der Entnahmen des Staates für Kriegszwecke bei der Bank von England und den anderen Banken. Die unbeschränkte Ausgabe von Notstands-Noten war gleichzeitig eine unausbleibliche Folge und eine notwendige Bedingung dieser wachsenden Vorschub-Wirtschaft.

Es ist unserer Ansicht nach unabweisbar, nach dem Kriege die für die Aufrechterhaltung einer wirklichen Gold-Währung notwendigen Grundlagen ohne Zaudern wieder herzustellen. Wird das Verfahren nicht wiederum in Anwendung gebracht, das sich in langer Erfahrung als das einzige wirksame Mittel gegen eine ungünstige Handels-Bilanz und gegen ungebührliche Vorschub-Wirtschaft erwiesen hat, dann besteht die dringende Gefahr einer wachsenden Ausdehnung der Leihätigkeit, die zu einem Gold-Abzug ins Ausland führt; dieser wiederum bedroht die Einlösbarkeit unseres Notenumlaufes und setzt die Stellung des Landes im Welthandel aufs Spiel.

Die Vorbedingungen für die Wiederherstellung einer wirklichen Gold-Währung sind:

a) Das Aufhören der Geldaufnahme seitens des Staates sobald als möglich nach Kriegsschluß. Wir empfehlen, so früh als tunlich eine angemessene Rücklage aus den Staats-Einkünften zu schaffen, um damit eine regelmäßige jährliche Herabminderung der Verbindlichkeiten, insbesondere jener zu ermöglichen, die die schwebende Schuld bilden.

b) Das als zweckmäßig anerkannte Verfahren muß in brauchbarem Zustande erhalten werden, das vor dem Kriege darauf hinarbeitete, Gold-Abflüsse ins Ausland und allzu weitschichtige Vorschub-Wirtschaft im Inlande zu hemmen, nämlich die Erhöhung und Wirksam-Machung des Satzes der Bank von England. Dieser Notwendigkeit kann und darf nicht durch irgendwelche Versuche ausgewichen werden, die verschiedenartige Behandlung heimischer und ausländischer Gelder nach dem Kriege fortzusetzen.

c) Die Ausgabe ungedeckter Noten sollte wiederum gesetzlich begrenzt werden, sobald sich das als durchführbar erweist. Den jetzigen Vereinbarungen sollte im ersten möglichen Augenblick ein Ende gemacht werden, auf Grund deren Einlagen bei der Bank von England in gesetzliche Zahlungsmittel umgewandelt werden können, ohne

<sup>1)</sup> Deutsch unter dem Titel „Währung, Wechselkurse und Volkswirtschaft nach dem Kriege“ übertragen und eingeleitet vom Verfasser, Verlag des „Berliner Börsen-Courier“.

<sup>2)</sup> Hier gekürzt wiedergegeben.

daß dies die Rücklage der Bank-Abteilung beeinflußt. Wir empfehlen, die Notenausgabe (bestehende Sonderausgaben ausgeschlossen) völlig in die Hände der Bank von England zu legen. Die Noten sollten nur in London einlösbar sein und in ganz Großbritannien gesetzliche Zahlkraft haben.

Bezüglich der Ueberwachung des Notenumlaufs haben wir folgende Bemerkungen zu machen:

1. Obgleich die Verpflichtung aufrecht erhalten werden sollte, die Scheine der Bank von England und die Notstands-Noten auf Verlangen in Gold einzulösen, ist es weder notwendig noch wünschenswert, daß der Umlauf von Goldmünzen im Inlande bald wieder aufgenommen wird.

2. Obgleich die Gold-Einfuhr von allen Einschränkungen frei sein soll, ist es angebracht, daß die Bank von England von jeder Gold-Ausfuhr Kenntnis erhält. Wir empfehlen deshalb, die Ausfuhr von Goldmünzen oder -Baren der Bedingung zu unterwerfen, daß diese Münzen oder Baren der Bank für den erwähnten Zweck entnommen worden sind. Die Bank sollte verpflichtet sein, Gold zur Ausfuhr im Austausch für ihre Noten herzugeben.

3. Angesichts der Entgoldung des Verkehrs empfehlen wir, die Goldrücklage des Landes bei einer Hauptanstalt zu vereinigen und alle Banken zu veranlassen, das jetzt in ihrem Besitze befindliche Gold der Bank von England zu übergeben.

Wir haben die verschiedenen uns vorgelegten Vorschläge über die Grundlage des ungedeckten Notenumlaufs sorgfältig geprüft und empfehlen, die Grundlage des Bankgesetzes von 1844 aufrecht zu erhalten, d. h. also, es soll ein ungedeckter Umlauf in festem Betrage gestattet, darüber hinaus aber sollen Scheine nur bei voller Golddeckung ausgegeben werden. Die Trennung der Notenausgabe – von der Bankabteilung der Bank von England sollte aufrecht erhalten und der Wochenausweis auch weiter in seiner jetzigen Form veröffentlicht werden.

Wir empfehlen jedoch, für Notfälle Vorsorge zu treffen und zu diesem Zwecke den Absatz 3 des Währungs- und Banknoten-Gesetzes von 1914 bestehen zu lassen, wonach die Bank von England mit Zustimmung des Schatzamtes vorübergehend Noten über die gesetzliche Grenze hinaus ausgeben darf.

Wir sind zu dem Schlusse gekommen, daß es nicht angebracht ist, eine genaue Zahl für den ungedeckten Notenumlauf sofort nach dem Kriege festzusetzen.

Wir halten es deshalb für wünschenswert, den Betrag festzusetzen, der als Haupt-Gold-Rücklage erstrebt werden sollte, wonach die ungedeckte Notenausgabe schließlich auf den Betrag festzusetzen wäre, der im Umlauf gehalten werden kann, ohne daß die Haupt-Gold-Rücklage unter den so bestimmten Betrag fällt. Wir empfehlen zunächst 150 Millionen Pfund Sterling als üblichen Mindestbetrag der Haupt-Gold-Rücklage, auf den hingearbeitet wird. Bis dieser Betrag erreicht und im Verein mit zufriedensstellenden Wechselkursen mindestens ein Jahr lang aufrecht erhalten worden ist, sollte man danach streben, den ungedeckten Notenumlauf vorsichtig herabzumindern. Sind Verringerungen erzielt worden, dann sollte der tatsächliche ungedeckte Höchstumlaufl eines Jahres der gesetzliche Höchstbetrag des folgenden Jahres werden, vorbehaltlich nur der oben empfohlenen Notstandsmaßnahmen.

Wir widerraten der Uebertragung des bestehenden Umlaufs an Notstands-Noten auf die Bank von England, ehe der zukünftige Umfang des ungedeckten Umlaufs feststeht. Während der Uebergangszeit sollte die Ausgabe als Staatsnotenumlauf bestehen bleiben, aber neue Noten sollten nicht mehr gegen Staatswerte, sondern gegen Noten der Bank von England ausgegeben werden und darüber hinaus sollte Deckung für zurzeit ungedeckte Noten ebenfalls durch Noten der Bank von England beschafft werden, sobald sich dazu eine Möglichkeit ergibt.

Sobald der ungedeckte Teil des Umlaufs auf einen

Betrag herabgemindert worden ist, der erfahrungsgemäß mit der Erhaltung einer Haupt-Goldrücklage von 150 Millionen Pfund Sterling sich vereinen läßt, sollten die ausstehenden Notstands-Noten eingezogen und durch kleine Noten der Bank von England ersetzt werden.“

Am bedeutsamsten erscheinen die Ziffern 23—25 des Berichtes, die sich mit der Ueberwachung des Notenumlaufes befassen. Die dort erörterten Vorschläge bedeuten trotz der immer wieder betonten Anlehnung an die früheren Verhältnisse eigentlich das Ende der englischen Goldwährung. Ein Land, in dem kein Gold umläuft und in dem die Goldausfuhr gewissen Beschränkungen, wenn auch nur der Form unterliegt, hat vielleicht noch eine Goldkernwährung im Heyn'schen Sinne, aber keine eigentliche Goldwährung. Solange aus den förmlichen Beschränkungen der Goldausfuhr nicht tatsächliche werden, mag das unschädlich sein. Aber die Freiheit des englischen Goldmarktes war schon vor dem Kriege nicht ganz unbestritten, soweit die Versteigerungen und die Bestände der Bank in Frage kamen; und diese würden ja in Zukunft die einzigen Quellen sein, aus denen eine Ausfuhr fließen könnte. Das jüngst erst erlassene englische Ausfuhrverbot für Gold und Goldmünzen zeigt ferner deutlich, daß zunächst noch nicht einmal an den Eintritt in den Uebergangszustand zu denken ist, den der Cunliffe-Bericht in den erwähnten Ziffern schildert, ohne übrigens auch nur den Versuch einer Begrenzung seiner Dauer zu machen. Man kann sich überhaupt des Eindrucks nicht erwehren, als ob der Ausschuß die Rückkehr zur wirklichen Goldwährung für noch schwieriger hielt, als er zugeben möchte.

Für erstrebenswert aber erklärt er sie an allen einschlägigen Stellen, wie ja auch der Vassar-Smith-Ausschuß (Ziff. 20) ihr Lob mit folgenden Worten singt: „Das zeigt also, daß die Goldwährung nicht nur den ganzen Finanzaufbau im Gleichgewicht hielt, sondern durch das Geldwesen einen mächtigen Einfluß auf die Preise im Inlande ausübte und deren allgemeinen Stand im Gleichgewicht hielt mit den Gold- oder Weltmarkt-Preisen. Sie wirkte als heilsame Einschränkung für übergroße geschäftliche Lebhaftigkeit (overtrading) und erwies sich oft als ausgleichende Kraft in Lagen, die sich ohne Gegenwirkung zu ernststen Wirtschaftswirren hätten entwickeln können.“

Diese Gedankengänge, sowie die in beiden Berichten immer wiederkehrenden Klagen über die „undue expansion of credit“ „credit-inflation“ usw. und schließlich die Ausführungen über die Notstands-Noten bilden die Kernpunkte beider Berichte, die sich bewußt auf den Boden der alten Currency-Lehre stellen und für diese ja jedenfalls das eine anführen können, daß seit dem Bankgesetz niemals eine reine Geldkrise von Großbritannien ihren Ausgang genommen hat. Aber auch sonst will es mir scheinen, als ob der Weltkrieg und seine Folgen den Lehren Unrecht gegeben hätten, die das Wesen des Geldes allein in der staatlichen Begültigung suchen, im Gegensatz zu der in England eigentlich stets und auch in diesem Berichte wieder vertretenen Auffassung, daß wenigstens das gute Geld ein Geschöpf des Verkehrs sei und nicht der Rechtsordnung<sup>3)</sup>.

<sup>3)</sup> Beiläufig bemerkt, so sicher die chartalistische Schule für die Neu-Belebung des Papiergeld-Wahnes mehr getan hat, als irgend eine andere Richtung der Volkswirtschaft, so falsch ist es, ihn Knapp unmittelbar zuzuschreiben. Schon in der ersten Auflage seiner „Staatlichen Theorie“ finden sich an den verschiedensten Stellen Bemerkungen, die wie eine Rechtsverwahrung dagegen aussehen, daß man es etwa versuche, aus seinen Lehren die letzten Folgerungen für das Leben zu ziehen. „Ihm (dem Theoretiker) ist die praktisch gefährliche Verfassung gerade deshalb lieb, weil er aus ihr die wesentlichen Eigenschaften am deutlichsten erkennt — aber er hütet sich allerdings sorgfältig, eine solche Verfassung zu empfehlen“ (S. 41); ferner § 5, Schlußsätze (S. 82/83), wo es u. a. heißt, es wäre unwahrscheinlich und nicht erstrebenswert, dem Gelde seine Stellung als hyliches Metall zu nehmen; das Zugeständnis, daß die Papierwirtschaft „gegen alle Zweckmäßigkeit verstoße“ (S. 132) u. a. m. In der zweiten, während des Weltkrieges erschienenen Auflage wird Kn. noch deutlicher und schreibt (S. 281) wörtlich: „Nicht alles, was möglich oder

Ganz in diesem Sinne widmet der Cunliffe-Ausschuß auch der künstlichen Geldschöpfung und ihren verderblichen Folgen einen verhältnismäßig breiten Raum. Er sieht in der „ungeheuerlich gewachsenen Kaufkraft, die so geschaffen wurde“ (Vassar-Smith, Ziff. 22) „eine der Hauptursachen der Preissteigerungen, die erfolgt sind“ — und zwar machen beide Berichte nur einen gradweisen Unterschied zwischen dem Wachstum der sich in den Bankeinlagen und der sich in den Notstands-Noten verkörpernden Kaufkraft. Das Wachsen des Notenumlaufs betrachtet der Cunliffe-Bericht überhaupt mehr als Folge, denn als notwendige Begleiterscheinung solcher künstlichen Kaufkraftschöpfungen, wie er auch in einer besonderen Anmerkung zu Ziffer 10 die Wanderung und Vervielfachung der Bankguthaben eingehend und mit großer Anschaulichkeit schildert. Trotz dieser letzteren verschiebt die Darstellung einigermaßen die wahre Lage. Denn ein großer Teil der Vorschüsse der Notenbank wird im Inlande früher oder später zu Arbeitslöhnen und muß zu diesem Zwecke in gesetzliche Zahlungsmittel — in diesem Falle also Notstands-Noten umgewandelt werden. Mindestens mit der Möglichkeit dieser Verwandlung muß die Bank vom ersten Tage an rechnen, das bedeutet aber die Notwendigkeit, sofort auch die Zahlungsmittel zu schaffen und bereit zu halten. Die Versuche, gerade den kleinen Mann, den unmittelbaren oder mittelbaren Lohn-Empfänger für die Aufbringung der Kriegskosten laufend nutzbar zu machen, also die Ausgabe von Postsparscheinen, Kriegssparheften u. a. m. haben ja sicherlich manche Million Pfund Sterling in Noten rascher an die Staatskasse oder die Bank zurückfließen lassen, als es z. B. in Deutschland angesichts der nur in großen Zwischenräumen erfolgenden Auflegung von Kriegsanleihen möglich war. Trotz alledem aber mußte der Abfluß rascher und in breiterem Strome erfolgen, als die Rückwanderung; das liegt im Wesen der hier in Betracht kommenden Zahlungsvorgänge im allgemeinen, des kleinen Scheines im besonderen. Und wenn es der Bank durch Gewährung größerer Zinsvergütungen gelang, beträchtliche Summen derartiger aus ihren Vorschüssen stammender Gelder unter „anderen Einlagen“ zurückzuhalten, so kann man den Zwang zur Benutzung dieser besonderen Mittel geradezu als einen Beweis e contrario für die Richtigkeit der vorstehenden Gedankengänge ansehen.

Sehr bemerkenswert ist es, daß diese notgeschaffenen kleinen Scheine nicht wieder verschwinden, daß sie vielmehr zunächst in der bisherigen Form weiter bestehen und später in kleine Noten der Bank von England umgewandelt werden sollen. Da es sich um Abschnitte von 1 Lstr. und 10 sh handelt, ist das ein Vorschlag, dem wohl der bedeutsamste Einwand gemacht werden könnte, dem gerade in England eine Maßnahme begehren kann; es ist „unprecedented“. In England liefen zwar bis 1775, in Irland bis 1805, in Schottland noch wesentlich länger Noten von 20 sh und darunter um, die Bank von England aber hat seit 1844 nie eine kleinere Note als 5 Lstr. ausgegeben und sogar in der „Restriktions-Zeit“ (1797/1819) nur solche zu 1 und 2 Lstr. (Für kleinere Zahlungen wurden damals vollwertige Silbermünzen benutzt und zwar neben dem Landesgelde umgeprägte spanische Dollars zu 4 sh 6 d bzw. 4 sh 9 d.) Hierin liegt ein bewußtes und wesentliches Abweichen von den Grundlagen der Liverpool-Peel'schen Gesetzgebung; Peel selbst pries in der Rede, mit der er das Bankgesetz einbrachte, als besonderen Vorzug des Verbotes der Noten von unter 5 Lstr., daß „you introduce the gold coin into general use for the

purpose of effecting small payments; you enable the holder of the smallest note, to demand payment in gold and thus insure the maintenance of a very considerable quantity of gold as a part of the circulating medium“<sup>4)</sup>. Will man nun die erst im Weltkriege als Notstands-Noten eingeführten kleinen Scheine als kleine Banknoten beibehalten, so hat dies ja für die Uebergangszeit weniger Bedeutung, in der der Cunliffe-Ausschuß auf Goldumlauf überhaupt verzichtet; es weist aber darüber hinaus auf die Absicht einer starken, dauernden Entgoldung des Verkehrs hin. Es wird ja auch unter Ziffer 23 des Berichtes, wie erwähnt, ausdrücklich betont, daß eine solche Entgoldung eingetreten sei und daß man auf deren Beibehaltung glaube rechnen zu dürfen.

Der Cunliffe-Bericht (Ziff. 14 Schluß) betont mit dürren Worten seine Ueberzeugung, daß infolge übermäßiger Notenausgabe „die gesetzlichen Zahlungsmittel gegenüber Gold an Wert verloren haben“, wenn er auch erklärt, das Maß dieser Entwertung nicht feststellen zu können. Gewöhnlich werden ja als Beweis für diese Erscheinung die Wechselkurse gegenüber den Ländern mit vollgültiger Goldwährung herangezogen, im weiteren Zusammenhänge wohl auch die Bewegungen der Warenpreise (vornehmlich die sog. Index-Ziffern). In den Schriften aus der Restriktions-Zeit und den Unterlagen des alten Bullion Report befinden sich aber Angaben, die etwas weniger mittelbare Zusammenhänge aufzeigen und deren Wiedergabe deshalb gerade jetzt recht zeitgemäß erscheint. So erzählt z. B. ein 1802 erschienenes Buch „The Utility of Country Banks considered“<sup>5)</sup>, in den bis sixpence herunter gestückelten schottischen Banknoten aus der zweiten Hälfte des 18. Jahrhunderts hätte sich oft der Vorbehalt befunden, daß sie nach Wahl der Bank sofort oder nach Ablauf von 6 Monaten in Bargeld einzulösen seien, im letzteren Falle einschließlich Zinsen. „Während der Dauer dieses Mißbrauches . . . stand der Wechselkurs zwischen London und Carlisle zwar auf pari, zwischen London und dem nur 30 Meilen von Carlisle entfernten Dumfries des öfteren auf 4 pCt. gegen Dumfries. Aber in Carlisle wurden die Wechsel mit Gold und Silber bezahlt, in Dumfries mit schottischen Banknoten . . .“ und die schottischen Noten, deren Umlauf durch diese sog. „optional clause“ natürlich wesentlich höher gehalten wurde, als es sonst der Fall gewesen wäre, deren sofortige Bareinlösung überdies unsicher war, wurden infolge davon niedriger bewertet, als Währungsgeld, und auch als die damals zweifellos noch „accessorischen“ Noten der Bank von England. Noch schärferes Licht auf diese Zusammenhänge werfen die Vorgänge in Irland während der Restriktionszeit. Von 1789 bis 1797, so erzählt McCulloch in dem erwähnten Buche<sup>6)</sup>, schwankte der Wechselkurs auf Irland zwischen 7½ und 9 pCt. Abschlag, während die Parität (infolge der ungleichen Währung) bei 8⅓ pCt. Abschlag lag. 1797 wurde die Verpflichtung zur Barzahlung in Großbritannien und in Irland aufgehoben. Bis 1804 wuchs der Notenumlauf der Bank von England (Verhältnisziffern von 1 auf 1,766, der Bank von Irland von 1 auf 4,802, der Abschlag für irische Wechsel auf 16¼ pCt.; d. h. also, die irische Währung wurde zuletzt mit etwa 8 pCt. unter pari bewertet. Aber — und das ist das besonders Kennzeichnende — nicht eigentlich der Wechselkurs auf Irland sank bis rund 8 pCt. unter pari, sondern nur der auf Teile Irlands. In einigen Grafschaften von Ulster wiesen nämlich die Einwohner aus politischer Gegnerschaft gegen die Regierung bei allen Lohn-, Pacht-Zahlungen oder Warenkäufen, d. h. also ganz allgemein, Noten zurück, so daß dort wesentlich länger Gold im Umlauf blieb als

denkbar ist, kann empfohlen werden . . . . Es ist durchaus das Beste, beim hylogenen Gelde zu bleiben, solange es geht. Es ist in unseren Kulturstaaten das Beste, dem Gold die hylische Verwendung zu lassen. Es ist insbesondere weit aus das Beste, dem valutarischen Gelde die Barverfassung zu verleihen“ usw. Und auch seine Ausführungen „Ueber den sogenannten Geldwert“ (§ 24) gipfeln lediglich darin, daß die Papiergeldwirtschaft im Weltkriege unvermeidlich und daß sie nicht die einzige Ursache der Umwälzungen in den Preisen gewesen sei, sondern mehr das Mittelglied zwischen der Unterwühlung des ganzen bürgerlichen Lebens und der Preisumwälzung — was allerdings ihren Wirkungen kaum im bescheidensten Maße gerecht wird.

<sup>4)</sup> Wiedergegeben nach „A corner in Gold . . .“, London 1904, Anhang, S. 135, „man die Goldmünze in den allgemeinen Gebrauch zwecks Leistung kleiner Zahlungen einführt; man ermöglicht es dem Besitzer auch der kleinsten Note, Zahlung in Gold zu verlangen, und sichert so die Erhaltung einer sehr beträchtlichen Menge Goldes als Teil des Geldumlaufes“.

<sup>5)</sup> „Ueber den Nutzen von kleinen Notenbanken.“ Nach einem Abdruck in Scarce and Valuable Tracts on Paper Currency . . ., S. 104.

<sup>6)</sup> S. 348 ff., kann hier nur in kürzestem Auszuge wiedergegeben werden.

in Süd-Irland. Wechsel auf Belfast aber bedangen Ende 1803 nur 5 pCt. Abschlag in London, waren also mehr als 3 pCt. über pari. Nahezu der gleiche Unterschied, wie zwischen Dublin—London und Belfast—London bestand aber damals auch zwischen Dublin und Belfast selbst; denn Belfast bedang 10 pCt. Aufgeld in Dublin, Dublin in Belfast 10 pCt. Abschlag. Dies alles, obgleich die Ausfuhr von Goldmünzen und Gold, das nicht eidlicher Aussage nach vom Auslande stammte, auch damals verboten war, obgleich ferner der Wechsel auf Hamburg, der von 1789 bis 1797 zwischen durchschnittlich 5—6 pCt. zugunsten Londons gestanden hatte, Anfang 1804 trotz aller Handels-Erschwerungen noch immer  $3\frac{1}{2}$  bis  $3\frac{3}{4}$  pCt. Aufgeld bedang und obgleich schließlich auch Gold (Hamburg hatte ja Silberwährung) in London Anfang 1804 nur mit 4 Lstr., d. i. mit knapp  $2\frac{3}{4}$  pCt. Aufgeld gehandelt wurde. Daß (um einmal die Knapp'sche Fachsprache im einzelnen auf diesen Fall anzuwenden) accessorische Geldarten ein Agio (verschiedenen Vorzeichens) gegenüber valutarischen bedingen, ist nichts seltenes, daß in Zeiten der Papierwährung das Metallgeld infolge seines Plattenwertes im Inlande ein positives Agio bedingt, sogar das übliche. Hier aber kann von einem solchen Agio des accessorischen gegenüber valutarischem Gelde nicht die Rede sein, denn valutarisch waren nach Vorschrift 5 bis 7 der Restriction Act und den entsprechenden Anordnungen des Gesetzes für Irland in beiden Ländern die Banknoten, bei denen von einem Plattenwert ja nicht gesprochen werden kann; bei valutarischem Gelde käme ein solcher im übrigen nicht in Betracht. Handelsbilanz oder Zahlungsbilanz als Erklärung der verschiedenen Bewertung der beiden Notenarten anzuziehen, ist untunlich, denn es handelte sich im englisch-irischen Verkehr auch damals tatsächlich um Binnenhandel, mochten die beiden Länder selbst verwaltungsmäßig noch nicht vereinigt sein. Tatsächlich, wenn auch vielleicht nicht rechtlich, stand hinter beiden Notenarten nach Erlaß der Restriktions-Gesetze die Zahlkraft des gleichen Staatsgebildes und beide Notenarten waren zu Zahlungen an dieses im selben Maße entsprechend ihrer Begültigung verwendbar. Und wenn auch irische Noten damals wohl kaum in England umliefen, so waren solche der Bank von England im irischen Zahlungsverkehr durchaus gängig, wie aus einer Aussage des Belfaster Handelsaufsehers Marshall vor dem Parlaments-Ausschuß für das irische Papiergeld<sup>7)</sup> ohne weiteres gefolgert werden darf. Ein derartiger Fall dürfte in seiner Art wohl ziemlich einzig dastehen. Daß er auch dem neuen Bullion-Committee bekannt war, ist durchaus wahrscheinlich. Das Buch, dem seine Schilderung entstammt, hat Lord Overstone (besser bekannt unter dem Namen S. L. Lloyd), der Vater des Currency-Principle „zur Verteilung an seine Freunde“ drucken lassen. Da es die wichtigsten Vorgänge vor und während der Restriktionszeit behandelt, mag es sogar bei den Beratungen des Ausschusses angezogen worden sein. Der Vorgang selbst aber ist, da, wie gezeigt, alle anderen Begründungen nicht Stich halten, tatsächlich nur mit quantitäts-theoretischen Gedankengängen erklärbar; die ganz verschiedene große Minderung der Kaufkraft der — in ruhigen Zeiten völlig gleichwertigen — Noten in England und Irland (die übrigens in keinem der beiden Länder gesetzliches Zahlungsmittel waren, aber, von der erwähnten Ausnahme abgesehen, überall genommen wurden), konnte nur damit im Zusammenhang stehen, daß in Irland noch mehr Papier in den Umlauf gepreßt worden war, als in England.

Wie bereits erwähnt, wird im Cunliffe-Bericht, wie im Vassar-Smith'schen immer wieder die Rückkehr zur Goldwährung empfohlen und als deren erste Voraussetzung die Eindämmung der Notenflut und der „credit inflation“ hingestellt; in den Ausführungen, die sich mit diesen Fragen befassen, liegen wohl auch die wertvollsten Anregungen für unsere deutschen Verhältnisse. Wilhelm von Humboldt bemerkte einmal: „Staatsverfassungen lassen sich nicht auf Menschen, wie Schöblinge auf Bäume pflanzen. Wo Zeit und Natur nicht vorgearbeitet haben, da ist's, als binde man Blüten mit

Fäden an. Die erste Mittagsonne versengt sie.“ Das gilt zwar von Geldverfassungen nicht weniger, als von staatlichen; der Zustand, von dem aus wir in Deutschland unsere Währung werden neu aufzubauen haben, wird ferner leider noch wesentlich schwächer und ungesünder sein, als in Großbritannien; — andererseits sind aber die wirtschaftlichen Grundlagen und die auf die Währung einwirkenden Schädigungen in beiden Ländern verhältnismäßig ähnlich. Auch hier seien wieder die einschlägigen Ausführungen von Vassar-Smith erwähnt, da sie die eingangs abgedruckte Zusammenfassung des Cunliffe-Berichtes ergänzen. Es heißt da (Ziff. 23/24): „Der Versuch eines Wiederaufbaues unseres Großgewerbes mittels einer fernerer wahllosen Ausdehnung der Leihfähigkeit würde . . . binnen kurzem zu einem schweren Zusammenbruch führen. Unserer Ansicht nach müßten die Entleihungen seitens des Staates so schnell als möglich nach Kriegsschluß aufhören. Man darf nicht vergessen, daß seit Kriegsbeginn die Neuemissionen für wirtschaftliche Zwecke meist in der Schwebe geblieben sind . . . Der Staat kann also nur im Wettbewerb mit dieser Nachfrage Geld aufnehmen . . .“ So scharf sich nun aber auch diese Gutachten gegen die weiteren staatlichen Entleihungen, besonders bei der Notenbank aussprechen, so zurückhaltend ist der Cunliffe-Bericht bei der Erörterung der Mittel zur Herabminderung des Notenumlaufes. Weder soll jetzt bereits das ungedeckte Ausgaberecht festgelegt werden, noch auch nur eine Mindestzahl für die alljährlich einzuziehenden Noten. Selbst das von Sachverständigen für letztere vorgeschlagene bescheidene Maß von 3 pCt. wird als unzweckmäßig abgelehnt und nur zum Schutz gegen neue Erhöhungen des bereits herabgeminderten Notenumlaufes empfohlen, den jeweiligen tatsächlichen Höchstumlauf eines Jahres als gesetzliche Schranke für das nächste Jahr zu betrachten. Nur auf eines glaubt der Ausschuß sich jetzt bereits festlegen zu können, auf die Beibehaltung des Peel'schen Grundsatzes starrer Beschränkung des Rechtes der Ausgabe ungedeckter Noten; bemerkenswert ist die Schärfe, mit der er sich dabei gegen den in Deutschland zum Gesetz erhobenen Grundsatz der Dritteldeckung ausspricht. Ueber die Notwendigkeit einer Erhöhung des Kontingentes ist man sich im übrigen völlig im Klaren. Es ist in diesem Zusammenhange nicht ohne Reiz, darauf hinzuweisen, daß vor dem Kriege recht lebhaft Bestrebungen bestanden, das Kontingent stark zu ermäßigen; liegt doch sogar ein 1906 gefaßter und 1911 wiederholter Beschluß des englischen Handelstages vor, der erklärt, der ungedeckte Notenumlauf der Bank bilde „einen ungebührlichen Teil des Gesamtumlaufes und solle herabgesetzt werden“.

Im Rahmen eines Zeitschriften-Aufsatzes ist es völlig unmöglich, dem überreichen Inhalt des Cunliffe-Berichtes (oder gar der beiden, eng zusammengehörigen Berichte) voll gerecht zu werden. Ein Vorschlag aber verdient noch besondere Hervorhebung, weil er sich auf die Fälle bezieht, in denen mit den Vorschriften der Peels Act nicht auszukommen ist. Die Anregung, die der Bericht da gibt (Ziff. 33), schlägt im Grunde die Beibehaltung des Verfahrens vor, das bis jetzt in den wenigen Fällen ausgeübt wurde, in denen die Geltung des Gesetzes unterbrochen werden mußte. Peel selbst scheint von Anfang an mit der Möglichkeit gerechnet zu haben, daß es in Notfällen zu solchen Unterbrechungen kommen werde. Er hat im Jahre 1847 der ersten derartigen Maßnahme in einer Rede ausdrücklich zugestimmt, hat sogar bereits vor Erlaß des Bankgesetzes sich in einem Briefe an Cotton<sup>8)</sup> ausdrücklich, wie folgt, geäußert: „Mein Vertrauen ist unerschüttert, daß wir alle Vorsichts-Maßnahmen treffen, die die Gesetzgebung klugerweise gegen die Wiederkehr von Geldwirren treffen kann. Trotz unserer Maßregeln können solche wiederkehren, ist dies aber der Fall und erweist es sich als notwendig, eine schwere Verantwortung zu übernehmen, um ihnen zu steuern, dann werden sich, so glaube ich sagen zu können, auch Männer finden, die Willens sind, eine derartige Verantwortung zu übernehmen.“ Nur ein Unterschied würde gegen den bis-

<sup>7)</sup> Angeführt bei Andreades: Hist. of the Bank of England, S. 215.

<sup>8)</sup> Parker, Sir Robert Peel from his Private Papers III, 189.

herigen Zustand bestehen — und der ist nicht ganz unwesentlich: bisher bedeutete jede Unterbrechung der Geltung eine Verletzung des Bankgesetzes, in Zukunft würde sie eine vorbereitete, im voraus genehmigte Notstandsmaßnahme sein; und daß das für das Bewußtsein der Handelnden doch etwas ganz anderes ist, kann wohl kaum bestritten werden.

## Gerichtliche Entscheidung.

### Bürgerliches Recht.

Zu §§ 30, 31, 826 und 831 BGB.

1. Die im Gesellschaftsvertrag einer Bank vorgesehene Errichtung von Depositenkassen macht dieselben zu satzungsmäßigen Einrichtungen derselben.
2. Die Haftung der Bank aus § 31 BGB. ist auf die Vorsteher der Depositenkassen anzuwenden, wenn dieselben als Leiter derselben für einen gewissen Geschäftskreis eine selbständige Stellung haben.
3. Für die Haftung der Bank ist es unerheblich, ob die zum Schadensersatz verpflichtende Handlung des Vorstehers nach der Bestellung oder Dienstanzweisung erlaubt oder verboten war.
4. Das im Innenverhältnis einer Bank und Depositenkasse erlassene Verbot, Auskunft zu erteilen, ist unwirksam, wenn nicht eine Verlautbarung dieses Verbots dem Publikum gegenüber bestanden hat. Die Erteilung einer vorsätzlichen unrichtigen Auskunft begründet auch dann eine Ersatzpflicht der Bank, wenn dieselbe nicht im inneren Zusammenhang mit der dem Leiter der Depositenkasse obliegenden geschäftlichen Tätigkeit stand.
5. Der Entlastungsbeweis kann nur dadurch geführt werden, daß die Bank nachweist, daß sie sachgemäß und ununterbrochen eine Kontrolle darüber ausgeübt hat, ob Auskünfte erteilt worden sind.

Urt. des RG. VI. Ziv.-Sen. v. 8. Februar 1919. VI. 347. 18<sup>1</sup>).

Die Weinhandlung W. Schl. & Co. in Berlin stand mit dem Schschen Bankverein, Depositenkasse Charlottenburg, Stuttgarter Platz, in Geschäftsverbindung. Im Frühjahr 1913 richtete sie an die Klägerin die Anfrage, ob diese ihr Ware auf Kredit liefern und Wechsel diskontieren wolle, wobei sie ihre vorgenannte Bankverbindung als Referenz aufgab. Daraufhin schrieb die Klägerin am 2. April 1913 an den Bankverein „Charlottenburg, Stuttgarter Platz 18“ und ersuchte um Auskunft über W. Schl. & Co., es interessiere sie vor allem, zu erfahren, ob man der Firma einen Kredit bis zu ca. 20 000 M. in Ruhe bewilligen könne. Die Anfrage wurde unter dem 8. April 1913 von der Depositenkasse beantwortet, deren damalige Vorsteher F. und H. das Schreiben unterzeichnet haben. In der Auskunft wird zunächst der Inhaber von W. Schl. & Co. als ein „äußerst tüchtiger, intelligenter und versierter Geschäftsmann“ bezeichnet, der das seit 1862 bestehende Geschäft 1896 von seinem Vater übernommen habe. Man bringe der Firma in Lieferantenkreisen Vertrauen entgegen, sie erziele durch ihre Filialen, etwa 160 an Zahl, bedeutenden Umsatz. Dann heißt es: „Zahlungen erfolgten, soweit wir beobachten konnten, stets prompt. Auch sollen der Firma seitens wohlhabender Verwandten des Inhabers reichliche Mittel zur Verfügung stehen.“ Die Klägerin trat nunmehr mit Schl. in Geschäftsverbindung, ihrer Behauptung nach auf Grund dieser Auskunft, lieferte an Schl. auf die Bestellungen vom 19. April und 10. Mai 1913 Wein und diskoantierte auch Wechsel. W. Schl. & Co. geriet aber im Juli 1913 in Konkurs. Die Klägerin berechnet den ihr durch die Geschäftsverbindung mit Schl. entstandenen Schaden auf 17 839,08 M. und hat den Bankverein dafür verantwortlich gemacht. An Stelle des Bankvereins ist seine Rechtsnachfolgerin, die jetzige Beklagte, getreten.

Vom Landgerichte wurde die Klage abgewiesen, dagegen hat das Kammergericht den Klaganspruch dem Grunde nach für gerechtfertigt erklärt. Die Revision der Beklagten blieb erfolglos.

Aus den Gründen:

„Das Berufungsgericht geht davon aus, daß die Klägerin und der Bankverein nicht in Vertragsbeziehungen zueinander standen und auch durch die Auskunft nicht in solche getreten sind, daß vielmehr die Beantwortung der Anfrage der Klägerin

eine Gefälligkeit war. Die Klägerin könne daher ihren Schadensersatzanspruch nur auf §§ 826, 30, 31 BGB. oder auf §§ 831, 826 das. stützen. Nach beiden Richtungen sei er dem Grunde nach gerechtfertigt. Die Auskunft sei absichtlich irreführend und auf Täuschung berechnet. Ob es für die Beurteilung der geschäftlichen Lage der Firma Schl. von Bedeutung sei, daß ihr der Bankverein am 16. Januar 1913 den bis dahin gegen Sicherstellung gewährten Kredit auf den 17. April 1913 gekündigt hatte, möge dahingestellt bleiben, jedenfalls habe sich seitdem die Lage der Firma so gestaltet, daß an ihrem Zusammenbruche nicht zu zweifeln gewesen sei. F. habe das ganz genau gewußt. Er habe der Firma einen ungedeckten Kredit von über 500 000 M. eingeräumt und dies durch falsche Buchungen verdeckt, da er gewußt habe, daß der Bankverein diese Kreditgewährung nicht genehmigt haben würde; er habe Schl. solange als möglich halten wollen. Diese Kreditierung verschweige die Auskunft. Daß sie für die Beurteilung der Kreditwürdigkeit von Schl. von ausschlaggebender Bedeutung sei, habe dem F. nicht verborgen sein können, er habe auch damit gerechnet, daß der Klägerin der Verlust ihrer Forderung drohe, wenn sie an Schl. auf Kredit liefere. Zehn Tage nach Erteilung der Auskunft habe F. die Flucht ergriffen. Auf die Auskunft habe die Klägerin vertrauen dürfen, da sie von einer Großbank erteilt sei; sie sei hierdurch zu dem Geschäftsverkehre mit Schl. bestimmt worden. F. sei aber ein satzungsmäßig bestellter besonderer Vertreter des Bankvereins gewesen und habe bei Erteilung der Auskunft in Ausführung der ihm zustehenden Verrichtungen gehandelt; der Bankverein habe daher für sein Verhalten einzustehen.

Die Revision macht geltend, daß zwar in der Satzung des Bankvereins die Errichtung von Depositenkassen vorgesehen sei, daß darin aber nichts über die Stellung ihrer Vorsteher und namentlich über deren Vertretungsbefugnis gesagt werde. Sie meint, das Berufungsgericht habe nicht ausreichend geprüft, welcher Art die Stellung der Depositenkassenvorsteher im allgemeinen und namentlich bei dem Bankvereine gewesen sei; sie sei nach den Instruktionen bei dem Bankverein eine unselbständige gewesen. Die einzelnen den Vorstehern zugewiesenen Geschäfte seien nicht richtig gewürdigt; welche Machtbefugnisse das Publikum den Vorstehern zuschreibe, sei unerheblich.

Der Angriff ist nicht begründet. Wenn die Satzung des Bankvereins in § 1 die Errichtung von Depositenkassen vorsieht, so erklärt sie diese Kassen hierdurch für satzungsmäßige Einrichtungen. Hiermit allein ist freilich die Anwendbarkeit des § 30 BGB. auf die Vorsteher noch nicht gegeben; dazu wird vielmehr noch gefordert, daß sie als besondere Vertreter für gewisse Geschäfte neben dem Vorstande bestellt sind. Sie müssen für einen gewissen Geschäftskreis eine selbständige Stellung haben, was damit vereinbar ist, daß sie im allgemeinen und namentlich im Innenverhältnis dem Vorstande gegenüber untergeordnet sind. Diese Voraussetzungen treffen für die Vorsteher der Depositenkassen des Bankvereins zu. Im Anschluß an ein Urteil des Reichsgerichts vom 8. Januar 1917, Bankarchiv XVI, S. 215, führt das Berufungsgericht zunächst allgemein aus, daß die Depositenkassen die Geschäfte des Bankiers mit dem Publikum besorgen, daß sie Rat bei geschäftlichen Dispositionen erteilen und Kredit gewähren, wobei sie in der Regel eine umfassende Vertretungsmacht besitzen. In bezug auf die Vorsteher der Depositenkassen des Bankvereins im besonderen aber wird festgestellt, daß sie insbesondere Aufträge auf Ankauf und Verkauf von Wertpapieren entgegenzunehmen haben, daß sie selbständig die Sicherstellung bei Abschluß von Börsentermingeschäften prüfen und bestimmen und nur dann an die vorherige Genehmigung der Zentrale gebunden sind, wenn Ausnahmen von der allgemeinen Regel gemacht werden sollen, daß sie innerhalb bestimmter Beleihungsgrenzen Vorschüsse auf Wertpapiere gewähren und in gewissem Umfange Wechseldiskontierungen vornehmen dürfen. Daß ihnen sonach eine Vertretungsbefugnis im Sinne des § 30 BGB. zusteht, kann nicht zweifelhaft sein.

Für die Folgen einer von einem solchen Vertreter vorgenommenen unerlaubten Handlung haftet die juristische Person aber nur dann, wenn die Handlung in Ausführung der dem Vertreter zustehenden Verrichtungen stattgefunden hat (§ 31 BGB.). Für den Umfang dieser Verrichtungen gilt die Regel, daß sich die Vertretungsmacht eines solchen Vertreters in Zweifel auf alle Rechtsgeschäfte erstreckt, die der ihm zugewiesene Geschäftskreis gewöhnlich mit sich bringt. Trifft diese Voraussetzung in einem gegebenen Falle zu, so ist es Dritten gegenüber ohne Bedeutung, ob die vorgenommene Handlung dem Vertreter nach seiner Bestellung oder seiner Dienstinstruktion im Verhältnis zu dem ihm vorgesetzten Vorstande der juristischen Person erlaubt oder verboten war, es sei denn, daß der Dritte die Einschränkung der Vertretungsbefugnis kannte oder kennen mußte (vgl. RGZ. 86 S. 87 fig. und das oben angeführte Urteil des Senats vom 8. Jan. 1917). Das Berufungsgericht hat nun die Frage, ob die Erteilung von

<sup>1</sup>) Mitgeteilt von Herrn Rechtsanwalt Dr. Max Manasse-Obln.

Auskünften zu den handelsgebräuchlichen Verrichtungen einer Bank überhaupt oder doch zu denen des Bankvereins gehört habe, bejahend beantwortet, wobei es für das letztere mit Recht darauf hinweist, daß in der Zentrale des Bankvereins Formulare für die Uebersendung von Auskünften vorhanden waren und noch im Jahre 1912 beschafft wurden. Von den Depositenkassen aber sagt es, daß das Publikum mit ihnen in erster Linie in Geschäftsverbindung trete und daß ihre Vertretungsberechtigten Organe als die eigentlichen Ratgeber der Geschäftskreise anzusehen seien. Von der Depositenkasse Charlottenburg im besonderen wird sodann festgestellt, daß sie in nicht unerheblichem Umfang Auskünfte erteilt hat. War aber somit die Sachlage die, daß der Bankverein als solcher Auskünfte in geschäftlichen Angelegenheiten erteilte, daß er weiter für den geschäftlichen Verkehr mit dem Publikum besondere Einrichtungen, die Depositenkassen, geschaffen und sie zur Erfüllung dieser Aufgabe mit umfangreichen Vertretungsbefugnissen ausgestattet hat, so kann es nicht als rechtsirrig betrachtet werden, wenn das Berufungsgericht die Depositenkassenvorsteher des Bankvereins nach außen hin auch in bezug auf die Erteilung einer Auskunft als zur Vertretung des Bankvereins berechtigt ansieht und daher den Bankverein für die Handlungsweise F.s haften läßt. An die Auskunft der Handelskammer in Berlin, nach der es nicht zu dem Geschäftskreise von Vorstehern der Depositenkasse einer Großbank gehören soll, über Kunden der Bank dritten Personen, mit denen die Bank nicht in Geschäftsverbindung steht, Auskunft zu erteilen, war es nicht gebunden. Wenn der Bankverein den Depositenkassenvorstehern mündlich und schriftlich verboten hat, direkt Auskünfte an Dritte zu erteilen, so hat das nur Bedeutung für ihr Innenverhältnis zu der Zentrale der Gesellschaft, denn eine Verlautbarung dieses Verbots, etwa durch öffentliche Bekanntmachung, ist dem Publikum gegenüber nach der Feststellung des Berufungsgerichts nicht erfolgt. Es kommt auch nicht auf den von der Revision hervorgehobenen Umstand an, daß es der Direktion des Bankvereins nicht bekannt gewesen sei, daß die Depositenkasse in Charlottenburg und vielleicht noch andere Kassen tatsächlich Auskünfte erteilten. Denn auch dann, wenn das zutrifft und daher von einer Duldung dieses Verfahrens durch die Zentrale nicht die Rede sein kann, läßt sich hieraus nicht auf eine nach außen hin wirksame Einschränkung der dem Depositenkassenvorsteher im Zweifel zuzusprechenden Befugnisse schließen.

Durch diese Ausführungen wird die Haftung der Bank für die unrichtige Auskunft grundsätzlich gerechtfertigt. Das Berufungsgericht hat aber noch geprüft, ob der Bankverein und demnach jetzt die Beklagte auch dann für das Verhalten F.s zu haften habe, wenn dieser kein verfassungsmäßig berufener Vertreter nach §§ 30, 31 BGB. gewesen sei, und hat die Frage auf Grund von § 831 BGB. mit Recht bejaht. Von der Revision wird eingewendet, F. sei nicht zur Erteilung von Auskünften bestellt gewesen, er habe weiter die Auskunft nach der Feststellung des Berufungsgerichts gegeben, um Sch. so lange wie möglich zu halten oder um seine eigenen Betrügereien zu verdecken. Hieraus folge, daß er nicht in Ausführung der ihm übertragenen Verrichtungen gehandelt habe. Dieser Angriff ist nicht begründet. F. war zum Vorsteher der Depositenkasse bestellt und hat bei Erteilung der Auskunft auch als solcher gehandelt, seine Tätigkeit stand in innerem Zusammenhange mit der ihm übertragenen Verrichtung. Daß die Bestellung gerade auf die Vornahme der schädigenden Handlung gerichtet sein mußte, wird für die Anwendung des § 831 BGB. nicht erfordert, sogar eine absichtliche oder fahrlässige Ueberschreitung der in der Bestellung gesetzten Grenzen schließt die Haftung dann nicht aus, wenn der notwendige innere Zusammenhang vorhanden ist. Es ist auch nicht zutreffend, wenn die Revision weiter ausführt, das Berufungsgericht stelle an den Entlastungsbeweis unbegründete und zu weitgehende Anforderungen. Das angefochtene Urteil nimmt an, daß bei der Anstellung von F. als Vorsteher die im Verkehr erforderliche Sorgfalt beobachtet wurde, daß aber später keine genügende Beaufsichtigung stattfand. Wie festgestellt ist, war es dem Bankverein bekannt, daß bis zu dem am 22. März 1912 erlassenen Verbote von den Depositenkassenvorstehern Auskünfte erteilt wurden. Auf die Durchführung dieses Verbotes ist nun nicht hinreichend geachtet worden, die Revisionen der Depositenkassen erstreckten sich vielmehr im wesentlichen auf die Kassenführung. So geriet das Verbot in Vergessenheit und wurde nicht mehr befolgt. Wenn das Berufungsgericht verlangt, daß der Vorstand des Bankvereins die Revisoren hätte anweisen müssen, die Einhaltung jenes Verbots zu kontrollieren, so enthält das keine zu weitgehende Anforderung. Wäre in dieser Weise verfahren, so würde das instruktionswidrige Verhalten der Vorsteher der Depositenkasse Oh. rechtzeitig bemerkt worden sein, und es wäre nicht zur Erteilung der unrichtigen Auskunft an Klägerin gekommen. Eine andauernde sachgemäße Aufsicht über den Angestellten gehört aber regelmäßig zu den dem Geschäftsherrn obliegenden Pflichten, RGZ. 78, S. 109, und er muß zu seiner

Entlastung aus § 831 BGB. den Nachweis erbringen, diese ausgeübt zu haben, sofern die Anstellung und die schädigende Handlung zeitlich auseinanderfallen. Die Revision will zwischen der Erteilung einer Auskunft überhaupt und der Erteilung einer unrichtigen, das Publikum schädigenden Auskunft unterscheiden. Nur zur Verhinderung einer Auskunft der letzteren Art sei der Bankverein dem Publikum gegenüber verpflichtet gewesen, daß aber vor der streitigen Auskunft unrichtige Auskünfte erteilt seien, sei nicht festgestellt, und daher könne nicht davon gesprochen werden, daß der Bankverein seine Uebersichtspflicht verletzt habe. Mit dieser Erwägung kann die Revision nicht durchdringen. Die Haftung des Bankvereins folgt aus der von F. in Ausführung seiner Verrichtungen vorgenommenen widerrechtlichen Handlung, von der sich der Bankverein durch Führung des im § 831 BGB. zugelassenen Entlastungsbeweises befreien kann. Diesen hat er deswegen nicht führen können, weil die Kontrolle der Depositenkassenvorsteher in bezug auf das Verbot der Auskunfterteilung nicht ausreichend war, eine ausreichende Kontrolle aber die Schädigung der Klägerin verhindert hätte. Ob schon vorher unrichtige Auskünfte erteilt waren, ist unerheblich.

Daß die Klägerin eigenes Verschulden deswegen treffe, weil sie auf die Auskunft hin an Sch. & Co. Kredit gegeben hat, obgleich nicht in der Auskunft ausdrücklich gesagt ist, daß Sch. für die erwähnte Summe sicher sei, wird von dem Berufungsgerichte verneint und auch von der Revision nicht behauptet. Sie rügt aber, daß das Berufungsgericht nicht auf die Vorherrschbarkeit des Schadens eingegangen ist, obgleich diese Frage früher angeregt worden sei. Es sei behauptet gewesen, daß man bei der Anfrage einer Weinfirma, ob sie Kredit gewähren könne, nur an einen Kredit für Weinlieferungen denken könne, während nicht vorzusehen gewesen sei, daß Klägerin auch Wechsel für Sch. diskontieren würde. Eine derartige Behauptung ist nach dem Schriftsatze der Beklagten vom 17. November 1913 aufgestellt worden. Das Berufungsgericht hat indessen festgestellt, daß F. damit gerechnet habe, die Klägerin werde, wenn sie Sch. auf Kredit liefere, mit dem Verlust ihrer Forderung rechnen müssen. Daß die Beklagte aber den tatsächlich eingetretenen Schaden hätte voraussehen können, ist nicht erforderlich, vergl. den Kommentar von Reichsgerichtsräten, Vorbemerkung 4 vor BGB. § 249; auch RGZ. 76, S. 323; Warneyer 1908 Nr. 605.

Die Revision der Beklagten war hiernach zurückzuweisen.

## Steuerkurs und Dividendenabschlag.

Seitens des Centralverbandes des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes ist unterm 14. Mai d. J. an den Herrn Reichsfinanzminister folgende Anfrage gerichtet worden:

„Wie in der Vorbemerkung c) des Steuerkurszettels des Hertel'schen Kursberichts bemerkt ist, ist daselbst bei ausländischen Aktien, deren Dividendenscheine in Deutschland nicht bezahlt werden, sowie bei Aktiengesellschaften, die von der Aufstellung einer Bilanz befreit sind, die Berechnung eines Abschlages wegen Unsicherheit der Berechnungsgrundlage unterblieben, ohne daß das Recht zur Vornahme des Abschlages gemäß § 34 Abs. 2 des Besitzsteuergesetzes damit in Frage gestellt werden sollte.

Aus Kreisen unserer Mitglieder wird vielfach die Anfrage an uns gerichtet, welche Grundsätze unseres Erachtens bei Werten dieser Art für die Abschlagsberechnung maßgebend seien.

Hinsichtlich der Aktien, deren Dividende im letzten Jahre lediglich in Deutschland nicht zur Auszahlung gelangt ist, bestehen Zweifel darüber, ob als letztmalig verteilter Gewinn im Sinne des § 34 Abs. 2 Besitzsteuergesetzes die überhaupt letzte Dividende oder die letzte in Deutschland gezahlte Dividende anzusehen ist und ob dementsprechend als die seit Auszahlung des letzten Gewinns abgelaufene Zeit die Zeit seit der überhaupt letzten Gewinnverteilung oder seit der letzten Gewinnabführung an deutsche Aktionäre anzusehen ist. U. E. entspricht dem Sinne des Gesetzes die letztere Auslegung, weil die Steuer nur das Vermögen, nicht aber auch den Vermögensertrag treffen will und weil der für den 31. Dezember 1918 festgesetzte Steuerkurs unzweifelhaft auch die Erträge umfaßt, die auf die seit der letzten Gewinnauszahlung in Deutschland nicht abgetrennten Dividendenscheine entfallen. Mit dieser Entscheidung der Frage wäre ein befriedigendes Ergebnis auch für diejenigen deutschen Gesellschaften gewonnen, die wegen der Unklarheit über die Lage ihrer ausländischen Geschäfte von der Aufmachung einer Bilanz befreit worden sind.“

Der Herr Reichsminister der Finanzen hat hierauf unterm 22. Mai 1919 erwidert:

„Der Auffassung des Centralverbandes, daß als letztmalig verteilter Gewinn im Sinne des § 34 Abs. 2 des Besitzsteuergesetzes die letzte in Deutschland gezahlte Dividende anzusehen ist, trete ich bei.“