

## Die Ungarische Nationalbank.

Von Dr. Rados Márkus,

Sekretär der Ungarischen Bank und Handels-K. A. S.  
Budapest, 6. November.

Wir möchten versuchen, die Frage der selbständigen Nationalbank aus folgenden Gesichtspunkten zu erörtern: Auf welche Weise könnten die auf dem Gebiete der Monarchie zu errichtenden Notenbanken unter möglichst geringer Störung des wirtschaftlichen Lebens aufgestellt werden? Auf welche Basis soll die selbständige Notenbank gestellt werden und schließlich: welche Mittel wären geeignet, den lebhaft zu werden versprechenden Warenaustausch der voneinander geschiedenen, wirtschaftlich jedoch aufeinander angewiesenen Staaten zu fördern?

Zunächst müßte die Ungarische Nationalbank jene Noten der Oesterreichisch-Ungarischen Bank, die auf dem Gebiete des ungarischen Staates in Verkehr sind, einzuziehen und durch eigene Banknoten ersetzen. Schon jetzt müssen wir bemerken, daß diese Konversion gleichzeitig mit sämtlichen auf dem Gebiete des alten Oesterreich sich bildenden Staaten und auf identischer mathematischer Grundlage durchgeführt werden müßte. Es wäre undenkbar, daß die neue böhmische Notenbank beispielsweise für die eingezogene alte Geldeinheit um 50 Prozent weniger neue Einheiten emittieren sollte, während zur gleichen Zeit die ungarische Notenbank auf der Basis von 100 Prozent konvertiert. In diesem Falle wäre nämlich die Banknotenemission aus Böhmen nach Ungarn nicht aufzuhalten. Aus vielen naheliegenden — hauptsächlich sozialen — Gründen erscheint die 100prozentige Banknotenkonversion als die zweckmäßigste. Wenn wir die auf dem Gebiete des ungarischen Staates in Verkehr befindlichen Noten der Oesterreichisch-Ungarischen Bank durch die Noten der Ungarischen Nationalbank ersetzt haben, werden wir natürlich zugleich auch wissen, wie groß das in Ungarn zirkulierende Banknotenkontingent der Oesterreichisch-Ungarischen Bank gewesen ist. Dies ist aus dem Grunde wichtig, weil in Ungarn weit mehr Banknoten in Verkehr sind, als die ungarische Regierung der Oesterreichisch-Ungarischen Bank schuldet. Ungarn hat während des Krieges offenkundig mehr an Oesterreich geliefert, als Oesterreich an uns und für das Plus Banknoten erhalten.

Das Banknotenkontingent also, das die neue Notenbank gegen Einziehung des alten Kontingents emittiert, zerfällt in zwei Teile. Der eine Teil repräsentiert die Schuld der ungarischen, der andere die der österreichischen Regierung; den einen Teil schuldet der Ungarischen Nationalbank die ungarische Regierung, den anderen Teil die österreichische. Daran, daß die österreichische Regierung, beziehungsweise die Regierungen der auf dem Gebiete des alten Oesterreich entstandenen Staaten diese ihre Schuld durch Emittierung von Milliarden Rentenanleihen konsolidieren sollten, ist unter den gegenwärtigen Verhältnissen nicht zu denken. Es erscheint also jene Lösung als die zweckmäßigste, wonach die ungarische Regierung die der Ungarischen Nationalbank gegenüber bestehenden Schulden der Regierungen der auf dem Gebiete des alten Oesterreich entstandenen Staaten gegen durch diese Regierungen zu leistende, mit völkerrechtlicher Sanktion versehene Garantien übernehmen und daß die ungarische Regierung diese Schulden an die Ungarische Nationalbank vielleicht dann und in solchen Raten zurückzahlen würde, wenn und wie die Regierungen der aus dem alten Oesterreich entstandenen Staaten ihre Schuld der ungarischen Regierung gegenüber tilgen werden. Für alle Fälle werden wir auf der Friedenskonferenz energisch dafür eintreten müssen, daß die Tilgung dieser Schuld in möglichst raschem Tempo erfolgt.

Nach der Banknotenkonversion müßte die Ausschreibung einer Vermögenssteuer an die Reihe kommen. Wir würden es für wichtig halten, wenn die Steuerbefreite die ihnen vorgeschriebene Vermögenssteuer zunächst in Kriegsanleiheobligationen zahlen würden. Eine Ausnahme hiervon würde bloß die Steuer der Grundbesitzer bilden, die die Steuer durch Ueberlassung eines Teiles ihres Grundbesitzes in natura entrichten würden. Diesen Grundbesitz oder einen Teil desselben würde der Staat an die landwerbenden Bauern verkaufen, die den Gegenwert des Grundbesitzes gleichfalls in Kriegsanleiheobligationen bezahlen würden. Es müßte genau festgestellt werden, wie viele Prozente der Vermögenssteuer mit Kriegsanleihen und wie viele Prozente in Banknoten zu bezahlen wären. Des weiteren müßte auch der Kurs festgestellt werden, zu dem der Staat die Obligationen zurücknehmen, beziehungsweise in die Vermögenssteuer einzurechnen würde. Die Einlösung der Kriegsanleihen wäre auch technisch keine zu schwierige Operation: es müßten mit ihr eben die alten Zeichnungsstellen betraut werden. Jeder Besitzer von Kriegsanleihe müßte aufgefordert werden, die in seinem Eigentum befindlichen Obligationen innerhalb einer festzustellenden Frist und bei sonstiger bestimmter Sanktion an irgendeiner Zeichnungsstelle zu deponieren. Derjenige Teil der Obligationen, mit welchem der Steuerzahler seine Vermögenssteuer bezahlt, würde durch die Zeichnungsstelle an die Staatskasse geleitet werden; den anderen Teil würde die Zeichnungsstelle in Kommission nehmen und zugunsten des Kontos des Inhabers der Obligations an solche Steuerzahler verkaufen, die gleichfalls zur Bezahlung ihrer Vermögenssteuer Kriegsanleiheobligationen suchen.

Daß die Kriegsanleiheobligationen im Wege der Vermögenssteuer in je größeren Mengen an den Staat zurückgezahlt werden, ist nicht nur aus dem Grunde wichtig, daß der Staat, richtiger gesagt, die Produktion des Landes von der Last der Kriegsanleihe Coupons befreit werde, sondern hauptsächlich deshalb, weil die Banknotenemissionspolitik der neuen Notenbank durch die in schwachen Händen befindlichen, in die Milliarden gehenden Kriegsanleihen vereinfacht werden könnte. Die

Oesterreichisch-Ungarische Bank und die übrigen Kriegsanleihezeichnungsstellen haben nämlich — wie bekannt — die Verpflichtung übernommen, auf die Kriegsanleihen entsprechende Lombarddarlehen gegen einen billigen Zinsfuß zu bewilligen. Die neue Notenbank wäre also zur Liquidierung von Kriegsanleiheobligationen, beziehungsweise zur Banknotenemission auch in dem Falle verpflichtet, wenn ihre Politik eine Einschränkung der Banknotenemission vorschreiben würde. Damit also die Politik der neuen Notenbank effektiv sein könne, müßte der Staat einen integrierenden Teil der Kriegsanleiheobligationen im Wege der Vermögenssteuer zurückbekommen.

Erst wenn die Rückeinlösung eines großen Teiles der Obligations gesichert sein wird, kann davon die Rede sein, die Vermögenssteuer auf einen Teil der im Verkehr befindlichen (schon von der neuen Notenbank emittierten) Banknoten auszudehnen. Zur Entscheidung der Frage, in welchem Tempo und wie die neue Notenbank die gegen die Noten der Oesterreichisch-Ungarischen Bank in Verkehr gebrachten Banknoten einzuziehen soll, müßten sich die hervorragendsten finanziellen Talente des Landes vereinigen. Die Lösung dieses Problems erscheint aus dem Grunde überaus schwierig, weil es keinen noch so praktischen oder theoretisch gebildeten Volkswirt gibt, der nicht daran festhalten würde, daß die Notenbanken Banknoten nur auf Grund bankmäßiger Bedeckung emittieren dürfen; es gibt keinen Nationalökonom, der nicht die schädliche Wirkung eines Banknotenkontingents erkennen würde, das nicht ein wirtschaftliches Bedürfnis, sondern der Zwang der Regierung zur Finanzierung des Krieges herbeigeführt hat. Dagegen gibt es freilich keinen Nationalökonom, der nicht im Klaren darüber wäre, mit welcher schweren Erschütterungen für die Volkswirtschaft des Landes die plötzliche, mit einem Schläge vor sich gehende Einziehung großer Banknotenmassen verbunden wäre. Wir dürfen nämlich nicht außer acht lassen, daß das heute in Verkehr befindliche enorme Banknotenquantum in vier Jahren in verhältnismäßig kleinen Raten in die Umlaufbahn unserer Volkswirtschaft gelangt ist, und daß dieses Quantum dem wirtschaftlichen Leben auf einmal zu entziehen eine ebenso tödliche Operation wäre, wie wenn man uns mit den heute in Verkehr befindlichen Banknoten auf einmal überflutet hätte. Nicht wie ein Wassersturz soll das Banknotenkontingent auf die Notenbank herniederfallen: es muß vielmehr in Kanälen allmählich zurückströmen.

Die Durchführung dieser Operation denken wir uns in der Weise, daß der einen großen Teil der Kriegsanleiheobligationen und einen kleinen Teil des Banknotenkontingents einziehenden ersten Vermögenssteuer in langjamer Reihenfolge mehrere kleinere — die Einziehung von Banknoten anstrebende — Vermögenssteuern folgen würden. Inzwischen aber, bis diese kleineren Vermögenssteuern ausgeführt werden, soll sich die neue Notenbank der Nachfrage der Kreditbewerber nicht verschließen; während sie die im Wege der kleineren Vermögenssteuern zu ihr zurückgeleiteten Banknoten an sich zieht, soll sie diejenigen nicht abweisen, die sich um Eskomptierung von Warenwechseln an sie wenden. Auf diese Weise würden wir nämlich dahin gelangen, daß die im Interesse der Finanzierung des Krieges emittierten Banknoten wieder zur Notenbank zurückkämen, in den Verkehr dagegen — natürlich in weit geringerem Maße als das Kriegsanleihekontingent — solche Banknoten zurückgelangen würden, die eine Warenwechseldeckung haben, deren Emission also durch ein wirtschaftliches Bedürfnis begründet und mit einer Warenproduktion verbunden ist. Die großen Störungen könnten auf diese Weise vielleicht vermieden werden.

Als logische Folge des Gesagten ergibt sich die Antwort auf die Frage, auf welche Grundlage die Notenbank basiert werden soll. Die Forderung, daß wir die im Inlande zirkulierenden Banknoten außer der bankmäßigen Bedeckung der Warenwechsel auch noch mit Gold decken sollen, können wir — ohne die Berechtigung solcher Forderung an dieser Stelle zu bestreiten — in diesem Augenblick kaum für aktuell halten, weil wir kaum in der Lage sein dürften, dasjenige Goldquantum zu beschaffen, das zu dem Bankkontingente, mit dem wir voraussichtlich noch längere Zeit hindurch zu rechnen haben werden, im Verhältnis stünde. In den Notenbanken der neutralen Länder haben sich zweifellos mächtige Goldvorräte angehäuft, aber ebenso zweifellos ist es, daß die Kreditinstitute der neutralen Staaten von den kriegsführenden Ländern mit Kreditansforderungen derart in Anspruch genommen sein werden, daß die neutralen Notenbanken schon wegen dieser forcierten Kreditgewährung nicht sehr geneigt sein werden, auf größere Quantitäten Gold zu verzichten. Wir müssen daher vorerst die Warenwechsel als Deckung der Banknoten akzeptieren. Wir können an die Goldeinfuhr aus dem Auslande nur denken, wenn wir bereits Rohstoffe besitzen und das Banknotenkontingent stark reduziert haben werden.

Die allgemeine und ganz außerordentliche Aenderung in der Richtung der Politik könnte auch an der wirtschaftlichen Verührung der Nationen nicht spurlos vorübergehen. Obgleich wir in diesem Moment noch nicht wissen, ob die Union den Freihandel diktiert wird, spricht doch die Zahlungs- und Handelsbilanz der Vereinigten Staaten, die sehr aktiv zu werden verspricht, dafür, daß der Freihandel für Amerika nicht nur eine vernunftgemäße Fortsetzung der Wilsonschen Theorie, sondern zugleich auch ein großartiges Geschäft bedeutet. Für die nächste Zeit aber hat all dies keine allzu große praktische Bedeutung. Eine Politik wirtschaftlicher Abgeschlossenheit werden wir in der dem Kriege folgenden Zeit ebenjowenig befolgen können, wie sie ein Fabriksbetrieb nicht befolgen könnte, dessen Rohmaterialvorrat zur Reize gegangen ist. Um aber den Import möglich zu machen, müssen wir für fremde Zahlungsmittel sorgen. Die alten Waffen der

Salutapolitik: Erhöhung des Zinsfußes, Export von Effekten, Goldeport usw. würden heute versagen.

Der Leitung der Notenbank müßte — wie wir dies schon in einem früheren Artikel über die Notenbank einmal auseinandergesetzt haben — ein Banksenat an die Seite gegeben werden, in dem die Großbanken, die Großindustrie, die Landwirtschaft und der Handel vertreten sein müßten. Dies wäre aus dem Grunde notwendig, weil der Fehlbetrag unserer Bilanz durch die oben detaillierten valutapolitischen Manövern nicht ausgeglichen werden kann. Es wäre daher Aufgabe dieses Senats, die Eskomptepolitik der Notenbank und der Großbanken in erster Reihe auf die exportfähige Produktion hinzuleiten. Dieser Senat hätte die Aufgabe — zur Bekämpfung des auftretenden Mangels an fremder Valuta — die Organisierung, eventuell die Beschlagnahme einzelner Massenartikel für den Export vorzubereiten. Die auf dem Gebiete der alten Monarchie entstehenden Notenbanken müßten zur Erleichterung der gegenseitigen Berechnungen und zur leichteren Uebersichtlichkeit ein Clearinghouse errichten, so daß die Notenbanken gegenseitig bloß den Saldo zwischen Guthabungen und Schulden besäßen würden.

All dies ist selbstverständlich lediglich ein Umriss der Struktur der zu errichtenden Ungarischen Nationalbank.