

## Verzinsliche Gelder bei der Notenbank.

Von Sekretärschef a. D. Dr. Moriz v. Pöschel.

Wien, 22. Januar.

Die Nachricht, daß die Oesterreichisch-ungarische Bank demnächst mit der Uebernahme verzinslicher Geldeinlagen gegen Kassenscheine beginnen soll, ist erst vor kurzem offiziell verlautbart worden und hat das finanzpolitisch interessierte Publikum, man darf sagen, einigermaßen überrascht, so sehr man sich gerade in letzter Zeit mit den Fragen der Abhilfe gegen die Noteninflation befaßt hat. Die Einzelheiten der im Auge befindlichen Organisation des neuen Geschäftszweiges, die für die Erreichung des angestrebten Zweckes ebenso wie für die Abgrenzung der Konkurrenz gegenüber den Privatbanken und Sparcassen gewiß sehr wichtig sind, sollen hier nicht Gegenstand der Erörterung sein, sondern lediglich die grundsätzliche Seite der Sache, da der neue Geschäftszweig über die organischen Zweckaufgaben einer Notenbank hinausgeht. Allerdings läßt dies bei der Oesterreichisch-ungarischen Bank auch anderweitig und bei normalen Verhältnissen zu, in ihrem Hypothekengeschäfte und, wenn man will, auch im Lombard, es kann daher um so weniger in ihrem gegenwärtigen durch den Krieg verursachten Ausnahmezustande und da es sich gerade um eine Abhilfe gegen das Kriegsübel des übergroßen Notenumlaufes handelt, ein grundsätzliches Bedenken gegen den geplanten neuen Geschäftszweig an sich entscheiden. Juristisch ist er übrigens nichts Neues, da die Uebernahme verzinslicher Geldeinlagen, abgesehen davon, daß sie früher einmal der Oesterreichischen Nationalbank (auf Grund der Verordnung des Finanzministeriums vom 30. Oktober 1868, R. G. Bl. Nr. 146) gestattet war, im gegenwärtigen Bankstatut (seit seiner Revision beim ungarischen Ausgleich vom Jahre 1899) bereits vorgegeben ist, offenbar aus den nunmehr aktuell gewordenen währungspolitischen Gründen (Artikel 75, der zufolge der Mitteilung der Regierung an den Reichsrat nicht zu den auf Grund der kaiserlichen Verordnung vom 4. August 1914, R. G. Bl. Nr. 198, abgeänderten Bestimmungen des Bankstatuts gehört).

Die grundsätzliche Frage betrifft also nicht die Zulässigkeit, sondern das Maß der Zweckmäßigkeit für die Erreichung des Zieles, den Notenumlauf einzudämmen. Hier kommt die neue Einrichtung als Parallelmaßregel zugleich mit oder, wie derzeit wohl beabsichtigt ist, an Stelle der seit einiger Zeit bei uns in Erörterung stehenden Ausgabe (auf Kronen lautender) staatlicher Schatzwechsel in Betracht (auf Markwährung lautende Schatzwechsel sind bekanntlich während des Krieges von beiden Staaten der Monarchie in Deutschland begeben worden). Beiderlei Maßregeln können unter den derzeitigen Verhältnissen nur zur Eindämmung, nicht zur organischen dauernden Verminderung des Notenumlaufes dienen. Kassenscheine der Notenbank sind zu letzterem Zwecke überhaupt nicht geeignet, möge die durch sie bewirkte einseitige Verminderung des Notenumlaufes noch so lange anhalten, und staatliche Schatzwechsel wären es nur dann, wenn die finanzielle Lage reif sein würde, bei Fälligkeit der Schatzwechsel deren Rücklösung mit der Umwandlung in eine konsolidierte Staatsschuld zu verbinden.

Bei dem Zwecke der möglichsten Eindämmung, vor allem möglichster Hinderung weiterer Vermehrung des Notenumlaufes handelt es sich um die Abwägung der Vorteile, die aus der einen oder der anderen Maßregel, verzinslichen Kassenscheinen der Notenbank oder Staatschatzwechseln, jeweils mehr oder weniger erwachsen können. Hierbei sondern sich die Gesichtspunkte der fiskalischen und der währungspolitischen Richtung: der Kostenfrage, die durch die Zinsenbelastung für die auszugebenden kurzfristigen Papiere entsteht, und die Verfügungsmacht über die Handhabung des Ventils für den Notenrückfluß, als welches eben die Ausgabe dieser Papiere funktionieren soll. Es ist kein Zweifel, daß durch die Staatschatzwechsel diese Verfügungsmacht und ihr wichtigster Behelf, die Zinsfußpolitik gegenüber dem offenen Geldmarkte oder ein maßgebender Teil derselben, in die Hand der Staatsverwaltung gelegt würde, wie kürzlich in diesem Blatte (*Neue Freie Presse* vom 18. Januar d. J.) näher besprochen worden ist. Es verbleibt die Frage, ob einem solchen Zustande der Vorzug zu geben sei vor der als regulär geltenden Konzentrierung der Zinsfußpolitik bei der Notenbank. Allein da auch in normaler Friedenszeit, abgesehen von dem nach der Rechtslage des Bankstatuts ermöglichten Einflusse des Staates (beider Staaten der Monarchie) auf die Zinsfußpolitik der Notenbank, durch die Stellung der Postsparkasse auf dem Geldmarkte dem Staate eine wirksame Teilnahme an der Zinsfußpolitik eröffnet ist, so würde in der Kriegszeit eine außerordentliche Verstärkung dieser Stellung durch das Mittel der Staatschatzwechsel, deren Bebarung wahrscheinlich der Postsparkasse anvertraut werden würde, aber auch außer diesem Falle der maßgebenden Leitung der Staatsverwaltung zustehen müßte, eine sehr triftige Begründung erhalten aus dem Zwecke der wegen der durch die außerordentlichen Staatsbedürfnisse der Kriegszeit verursachten Anschwellung des Notenumlaufes notwendig gewordenen, eindämmenden Regulierung der Papiergeldzirkulation, die in diesem Falle auf Staatskosten geschähe. Vom Gesichtspunkte der Kostenfrage könnte sich die Beurteilung der Sache ändern, wenn der gleiche Zweck durch Ausgabe von Kassenscheinen der Notenbank, deren Verzinsung mindestens zunächst und nach außen die Notenbank zu treffen hat, verfolgt werden soll. In der gegenwärtigen Lage, wo der bei weitem größte Teil des Notenumlaufes auf die Schuldverbindlichkeiten der beiden Staaten der Monarchie gegründet und der aus den Quellen des regulären Bankgeschäftes stammende Notenumlauf tatsächlich außerordentlich eingeeignet ist, würde die Notenbank für die bei ihr verzinslich eingelegten Notenbeträge wesentlich keine andere Verwendung haben, als die Abgabe an den einen oder anderen der beiden Staaten mittels neuer Leihgeschäfte. Hierfür würde die Bank nach den seit geraumer Zeit geltenden

Bedingungen eine Verzinsung von 1/2 Prozent pro anno erhalten, während sie die bei ihr eingelegten und von ihr weiter an den Staat verliehenen Notenbeträge mit — worüber nicht näher zu reden nötig ist — jedenfalls über 3 Prozent pro anno verzinsen müßte. Die Bank würde also in solchem Falle aus ihrem Vermögen Opfer zu bringen haben, die ungefähr den Charakter einer freiwillig übernommenen Notensteuer von dem auf die verzinslichen Einlagen entfallenden Teile des auf die staatlichen Schuldverbindlichkeiten gegründeten (sonst notensteuerfreien) Notenumlaufes an sich tragen würden. Bei Uebernahme der erwähnten Opfer auf Rechnung der Bank würde diese neue Einrichtung eigentlich der Zustimmung der Finanzministerien, von deren einschlägigen Verhandlungen mit der Bank berichtet wird, nicht bedürfen. Aber es liegt, ohne Vorwurf für die Bank, nahe, den Fall zu erwägen, daß die Notenbank jene Opfer nicht oder nicht ganz übernehmen kann oder will und der Staat für die — mittels der Kassenscheine der Notenbank aus dem Umlaufe gezogenen — von ihm gegen seine Schuldverpflichtung (Schatzwechsel, Solowechsel oder in welcher Form immer) neu erhaltenen Noten eine höhere Verzinsung als bisher, möge sie auch nur einen Teil der Verzinsung der Kassenscheine der Notenbank darstellen, zu leisten in die Lage kommt. Dann aber entsteht die wohl verständliche Forderung, daß der Staat für seine gegenüber den bisher geltenden Bedingungen gemachte Mehrleistung eine entsprechende Minderleistung bei der Bebarung der Kassenscheine der Notenbank erhält. Ginge die Mehrleistung des Staates bis zur vollen Höhe der Zinsenerfordernisse für die Kassenscheine der Notenbank, so würde sich wohl die völlige Uebernahme des Geschäftes in die staatliche Verwaltung, also an Stelle der verzinslichen Kassenscheine der Bank die Ausgabe staatlicher Schatzwechsel, empfehlen. Ginge die Mehrleistung des Staates nicht so weit, verbliebe also der Notenbank ein Teil der Verzinsung der Kassenscheine auf eigene Rechnung, so läge es nur in der Natur der Notenbank als Aktieninstitut, daß sie unter Umständen den Umfang ihrer Ausgabe verzinslicher Kassenscheine und hiemit auch ihrer eigenen Opfer nicht bis zur größten Höhe, die nach der Geldmarktlage möglich und währungspolitisch erwünscht wäre, zu treiben gesonnen ist, da hier eben einer der Punkte vorliegt, wo währungspolitisches und eigenes Vermögensinteresse einer Notenbank gegeneinanderstehen. In solchem Falle würde von staatlicher Seite erwogen werden müssen, ob nicht mindestens zur Ergänzung der auf Einschränkung des Notenumlaufes zielenden Wirkung der verzinslichen Kassenscheine der Notenbank an die Ausgabe staatlicher Schatzwechsel geschritten werden sollte. Darum behält die Frage der staatlichen Schatzwechsel auch unter den nunmehrigen Verhältnissen ihre aktuelle Bedeutung.