

X 459

# Die Geldverfassung und das Notenbankwesen der Vereinigten Staaten.

Von

Adolf Hasenkamp.



Verlag von Gustav Fischer in Jena.  
1907.

G. Fischer

Verlag von GUSTAV FISCHER in JENA.

**Das indische Geldwesen** unter besonderer Berücksichtigung seiner Reformen seit 1893. Von Dr. Anton Arnold, Kaiserl. Bankassessor, Vorsteher der statist. Abteilung der Reichsbank. Preis: 8 Mark.

**Wesen der Aktienzeichnung, Rechte und Pflichten aus der Zeichnung.** Von Dr. jur. Bernhard Averbeck. 1900. Preis: 1 Mark 50 Pf.

**Große Vermögen.** Ihre Entstehung und ihre Bedeutung. Von Dr. Richard Ehrenberg, Prof. der Staatswissenschaften an der Universität Rostock. I. Band: **Die Fugger — Rothschild — Krupp.** Mit 11 Abbildungen. 2. Auflage. Preis: brosch. 3 Mark, geb. 4 Mark. — II. Band: **Das Haus Parish in Hamburg.** Mit 6 Abbildungen. 1904. Preis: brosch. 3 Mark, geb. 4 Mark.

**Sozialreformer und Unternehmer.** Unparteiische Betrachtungen von Richard Ehrenberg, Prof. der Staatswissenschaften. 1904. Preis: 1 Mark.

**Die deutschen Überseebanken.** Von Dr. R. Hauser. 1906. Preis: 3 Mark.

**Die rechtliche Behandlung der Kartelle.** Von Dr. Karl Hirsch, Gerichtsassessor in Frankfurt a. M. 1903. Preis: 1 Mark.

**Das Kreditwesen der Staaten und Städte der Nordamerikanischen Union** in seiner historischen Entwicklung. Von Dr. Carl Copping Plehn. 1891. Preis: 2 Mark.

**Die Entwicklung des Bankwesens in Elsaß-Lothringen seit der Annexion.** Von Dr. Karl v. Lumm. 1891. Preis: 5 Mark.

**Die großen Berliner Effektenbanken.** Von Paul Model. Aus dem Nachlasse des Verfassers herausgegeben und vervollständigt von Dr. jur. Ernst Loeb. Mit einer Vorrede von Prof. Dr. Ad. Wagner und einem biographischen Geleitworte von Dr. O. Köbner. 1896. Preis: 5 Mark.

**Die Reichsbank 1876—1900.** (Gedruckt in der Reichsdruckerei.) Preis: 10 Mark.

**Bankpolitik.** Von Dr. William Scharling, Finanzminister in Kopenhagen. 1900. Preis: 8 Mark.

**Die Zeit** Nr. 343 vom 27. April 1901:  
Das Buch ist eine ehrliche Arbeit, gewandt geschrieben und umso wertvoller, da wir kein Buch aus neuerer Zeit besitzen, welches sich eingehend mit der Bankpolitik beschäftigt und ein so allgemeines Bild darbietet.

**Theorie und Praxis in der Entwicklung der französischen Staatsschuld seit den Jahren 1870.** Von Dr. Georg Sydow. Mit einem Vorwort von Prof. Dr. Adolf Wagner. Mit 2 Textfiguren. 1903. Preis: 5 Mark.

**Chamberlains Handelspolitik.** Von Marie Schwab, Berlin. Mit einem einleitenden Vorwort von Prof. Dr. Adolf Wagner. 1905. Preis: 3 Mark.

II. 195

X 459

Die Geldverfassung  
und das Notenbankwesen  
der Vereinigten Staaten.

UT01132388

Von

Adolf Hasenkamp.



Verlag von Gustav Fischer in Jena.  
1907.

N.ro INVENTARIO  
PRE 15878

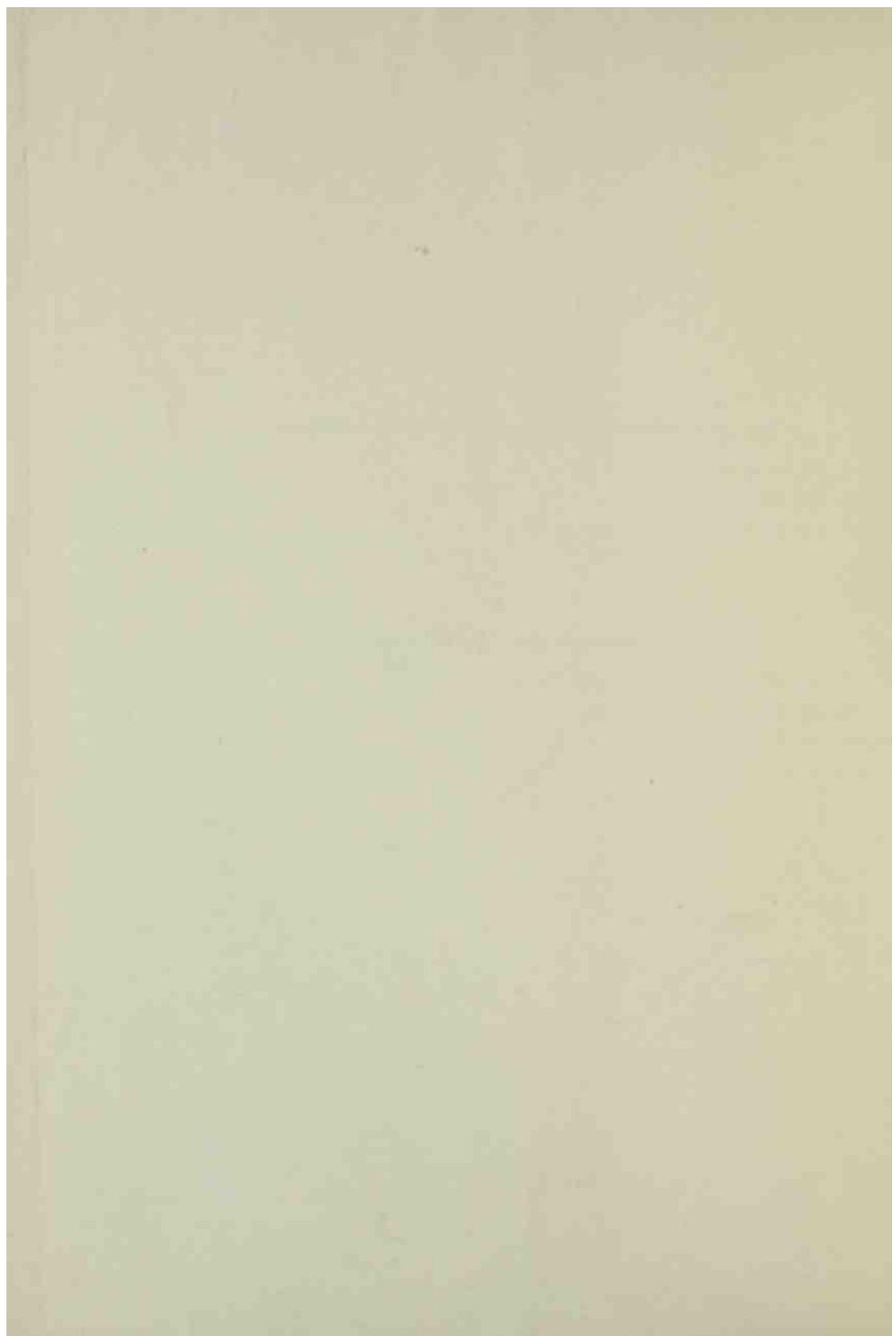
Alle Rechte vorbehalten.

(Published Nineteen hundred and seven. Privilege of copyright in the United States reserved under the Act approved March third, nineteen hundred and five.  
by Gustav Fischer, Publisher, Jena.)

8. 459

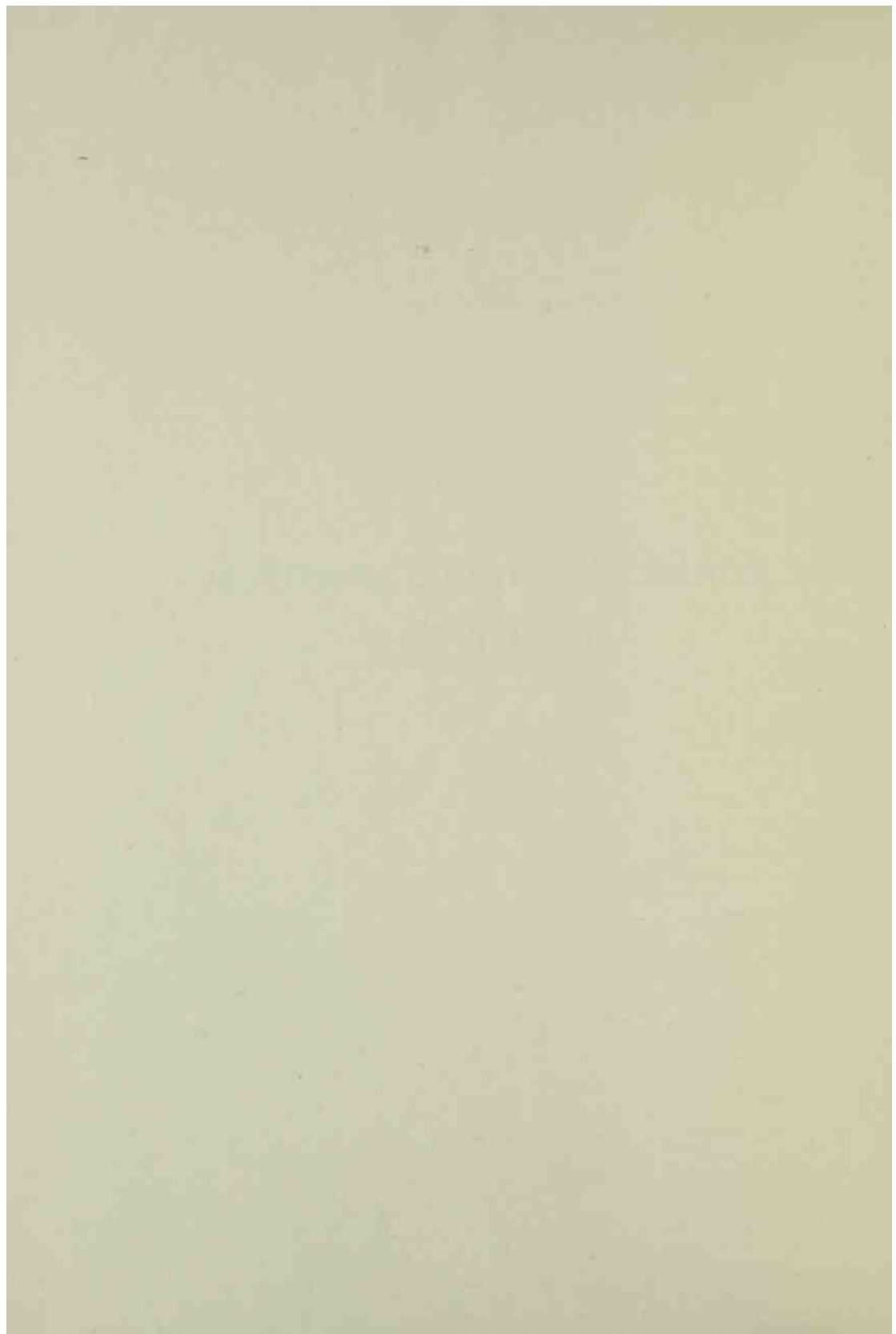
## Inhaltsübersicht.

	Seite
Erster Teil.	
<b>Die geschichtlichen und gesetzlichen Grundlagen.</b>	
I. Die Geldverfassung . . . . .	3
II. Das Notenbankwesen . . . . .	76
III. Die Verwaltung der öffentlichen Gelder . . . . .	120
 Zweiter Teil.	
<b>Die gegenwärtigen Verhältnisse.</b>	
I. Die Sicherung der Währung . . . . .	167
II. Die Regelung des Umlaufs . . . . .	184
III. Die Stellung des Schatzamts . . . . .	198
Litteraturverzeichnis . . . . .	204



ERSTER TEIL.

Die geschichtlichen und gesetzlichen  
Grundlagen.



## I. Die Geldverfassung.

Zur Zeit der Unabhängigkeitserklärung befand sich das Geldwesen der Vereinigten Staaten in größter Verwirrung. An eigenen Zahlungsmitteln besaß das Land, von wenigen Silberstücken der Staaten Massachusetts und Maryland abgesehen, nur einzelstaatliches Papiergele und die sogenannten „Continentalnoten“, Papiergele, das der „Congress of the Confederated Colonies“, der sogenannte „Continental Congress“, auf Grund des Gesetzes vom 22. Juni 1775 ausgegeben hatte<sup>1)</sup>.

Der Metallumlauf aber setzte sich aus englischen, französischen, spanischen und portugiesischen Münzen von mannigfaltigstem Gepräge zusammen<sup>2)</sup>.

Die gangbarste und bekannteste unter ihnen, die sich auch von allen fremden Geldstücken am längsten in Umlauf erhalten hat, war eine spanische Silbermünze, der sogenannte „Spanish milled dollar“; ihm war es vorbehalten, das Pfund Sterling als Rechnungseinheit zu verdrängen.

Die Continentalnoten lauteten auf Spanish milled dollars, und als der Congreß der ersten 13 Staaten am 19. April 1776 einer Kommission den Auftrag erteilte, eine Wertbemessung der im Lande umlaufenden fremden Münzen vorzunehmen, wurde damit die Weisung verbunden, als Einheit eben diesen spanischen Dollar zu Grunde zu legen<sup>3)</sup>.

Am 6. Juli 1785 faßte der Congreß einen weiteren Beschuß über das Münzwesen, in dem er sich für den Dollar als Einheit und für das Decimalsystem aussprach<sup>4)</sup>. Ein Jahr später machte er sich

1) Bullock, Essays, p. 60 ff. und die dort angeführte Litteratur; Knox, United States Notes, p. 9 ff.

2) Vgl. Mac Master, History of the People of the United States (New-York 1896), vol. I, p. 189 ff.; Hildreth, History of the United States (New-York 1896), vol. IV, p. 257 ff.; Domett, p. 20 ff.

3) Der Beschuß ist abgedruckt bei Hepburn, p. 453, der Bericht der Kommission im Rep. Int. Mon. Conf., p. 421 ff.

4) Der Beschuß ist abgedruckt bei Hepburn, p. 454, sowie im Rep. Int. Mon. Conf., p. 448 ff. Es dauerte noch geraume Zeit, bis sich das Decimalsystem tatsächliche

über die zu prägenden Münzen schlüssig und erließ eine Ordinance zur Errichtung einer Münzanstalt<sup>1)</sup>. Beide Akte kamen aber nicht voll zur Ausführung. Die einzigen Münzen, die auf Grund der damaligen Gesetzgebung zur Prägung kamen, waren Kupferstücke.

Erst nachdem das Land sich im Jahre 1789 seine gegenwärtige Verfassung gegeben hatte, war die Zeit gekommen, es auch mit einem eigenen Münzsystem auszustatten. Ein solches wurde geschaffen durch das Gesetz vom 2. April 1792. Es beruht auf den Vorarbeiten von Morris und Jefferson<sup>2)</sup>, hauptsächlich aber auf dem Vorschlage, welchen der erste Schatzsekretär der Vereinigten Staaten, Alexander Hamilton, in seinem berühmten Bericht<sup>3)</sup> vom 28. April 1791 dem Repräsentantenhause unterbreitet hatte.

Das Gesetz von 1792 traf Anordnungen über die Errichtung einer Münzanstalt in Philadelphia sowie über die zu prägenden Münzen; seine Hauptbedeutung aber liegt in folgenden Bestimmungen:

1. Der verhältnismäßige Wert von Gold und Silber in allen Münzen, die kraft gesetzlicher Bestimmung als Geld in den Vereinigten Staaten umlaufen, soll 15 zu 1 sein (Sektion 11).
2. Jedermann soll das Recht haben, Gold- und Silberbarren zur unentgeltlichen Ausprägung an die Münze zu bringen (Sektion 14).
3. Alle die neu geprägten Gold- und Silbermünzen<sup>4)</sup> sollen gesetzliches Zahlungsmittel sein bei Zahlungen jedweder Art (Sektion 16).

„In diesen Bestimmungen war die Doppelwährung formell in vollendetster Weise proklamiert als vorher in England und später in Frankreich“<sup>5)</sup>.

Als Einheit — „unit“ — stellte das Gesetz den Dollar zu 100 Cents auf und setzte ihn im Werte dem Spanish milled dollar gleich. Diese Münze lief, obwohl von ihr verschiedene Prägungen ungleichen Silbergehalts bestanden, damals in den Vereinigten Staaten zu ihrem Nennwert um und besaß einen festen Umrechnungswert von  $24 \frac{6}{8}$  Grains

Herrschaft im täglichen Verkehr zu verschaffen mochte; Horace White stellt fest, daß noch bis in die Zeiten des Bürgerkrieges nach Dollars, Shillings und Sixpence gerechnet worden sei. (Money and Banking, p. 28).

1) Beschuß vom 8. August 1786, abgedruckt bei Hepburn, p. 454 ff.; die Ordinance vom 16. Oktober 1786 findet sich ebendort, außerdem noch im Rep. Int. Mon. Conf., p. 452 ff.

2) Sie finden sich im Rep. Int. Mon. Conf., p. 425 ff. u. 437 ff.

3) Abgedruckt bei Preston, p. 42—67, Hepburn, p. 591—623, Rep. Int. Mon. Conf., p. 454 ff.; Jefferson's Bemerkungen dazu ib., p. 486.

4) Somit waren also auch die kleinsten silbernen Teilstücke des Dollar unbeschränkt gesetzliches Zahlungsmittel. Diese Bestimmung wurde in dem Gesetz vom 18. Januar 1837 lediglich wiederholt, nicht wie Lindsay (p. 245) anzunehmen scheint, damals neu getroffen.

5) Helfferich, p. 132.

fein Gold. Ein Golddollar zu  $24\frac{6}{8}$  Grains sollte denn auch nach Hamilton's Plan die Grundlage für das neue Münzsystem abgeben.

Dieser Vorschlag gelangte aber nur insoweit zur Annahme, als das Äquivalent dieses Golddollar mit  $24\frac{6}{8}$  Grains zum Ausgangspunkt des Gesetzes gemacht wurde; dagegen schuf das Gesetz keinen Gold-<sup>1)</sup>, sondern nur einen Silberdollar. Dieser erhielt, wie Hamilton vorgeschlagen, den 15fachen Gehalt an fein Silber, also  $371\frac{2}{8}$  Grains, und kam damit dem mittleren Silberwert des Spanish milled dollar gleich, von dem sich damals zwei Ausgaben in den Vereinigten Staaten in Umlauf befanden, eine ältere zu 374 Grains und eine neuere zu 368 Grains fein Silber.

Die Gold- und anderen Silbermünzen, welche das Gesetz einführte, waren folgende.

1. Goldmünzen:

Der Goldadler oder „Eagle“ zu 10 Dollars, enthaltend  $10 \times 24\frac{6}{8} = 247\frac{4}{8}$  Grains fein Gold, sowie der halbe und viertel Adler von entsprechendem Feingehalt. Alle diese Goldmünzen erhielten die in England übliche Feinheit von  $11\frac{1}{12}$ ; das Rohgewicht des Goldadlers war demnach 270 Grains.

2. Silbermünzen:

Der „Dollar“, enthaltend  $15 \times 24\frac{6}{8} = 371\frac{2}{8}$  Grains fein Silber, der halbe und viertel Dollar, der „Disme“ =  $\frac{1}{10}$  und der halbe Disme =  $\frac{1}{20}$  Dollar. Allen diesen Teilstücken des Dollar gab man, ihrem Nennwert entsprechend, den vollen Silbergehalt wie dem Dollar selbst, so daß 100 Cents dieser kleinen Münzen ebenfalls  $371\frac{2}{8}$  Grains fein Silber enthielten. Sämtlichen Silbermünzen war eine Feinheit von  $1\frac{4}{6}8\frac{5}{4}$  gemeinsam<sup>2)</sup>; das Rohgewicht des Silberdollar betrug also 416 Grains.

Ehe mit den Prägungen der neuen Münzen begonnen wurde, erging am 9. Februar 1793 ein weiteres Gesetz, das die Geldverhältnisse für die Zwischenzeit ordnete, welche notwendigerweise verstreichen mußte, ehe eine dem Bedarf des Landes entsprechende Zahl der neuen Umlaufsmittel geprägt werden konnte. Die fremden Münzen, die damals im Lande umgingen, wurden zu bestimmten Sätzen zum gesetzlichen Zahlungsmittel erklärt, und gleichzeitig angeordnet, daß 3 Jahre nach dem Beginn der eigenen Prägungen in Philadelphia alle fremden Münzen — mit alleiniger Ausnahme des Spanish milled dollar und seiner Teilstücke — aufhören sollten gesetzliches Zahlungsmittel

1) Der Golddollar wurde erst nach der Entdeckung der kalifornischen Goldfelder eingeführt., vgl. unter S. 17.

2) Wie man zu diesem merkwürdigen Mischungsverhältnis gelangte, läßt sich nicht feststellen. Woodford, p. 96, note.

zu sein. Es stellte sich aber bald heraus, daß 3 Jahre bei weitem nicht ausreichten, um die erforderlichen Umlaufsmittel herzustellen. Man mußte nicht nur die Frist immer wieder verlängern, sondern auch noch weiteren fremden Münzen gesetzliche Zahlkraft beilegen.

Mit den Prägungen wurde 1794 begonnen. Sie bieten bis zum Jahre 1820 folgendes Bild.

Gold- und Silberprägungen<sup>1)</sup> der Vereinigten Staaten  
1794—1820 (in Dollars).

	Silber:	Gold:	Silber:	Gold:
1794 95	370 685	71 485	Übertrag	3 663 472
1796	77 119	77 960	1809	707 376
1797	14 550	128 190	1810	638 773
1798	330 291	205 610	1811	608 340
1799	423 515	213 285	1812	814 030
1800	224 296	317 760	1813	620 952
1801	74 758	422 570	1814	561 687
1802	58 343	423 310	1815	17 308
1803	87 118	258 377	1816	28 576
1804	100 340	258 643	1817	607 783
1805	149 389	170 307	1818	1 070 455
1806	471 319	324 505	1819	1 140 000
1807	597 449	437 495	1820	501 681
1808	684 300	284 665	Zusammen	10 980 433
	3 663 472	3 594 222		7 431 542

Diese Zahlen geben indessen von dem tatsächlichen Geldumlauf jener Zeit kein richtiges Bild.

Was zunächst das Silber angeht, so erwies es sich von Anfang an als ein Übelstand, daß der Spanish milled dollar und seine Teilstücke gesetzliches Zahlungsmittel geblieben waren, und somit Münzen von verschiedenem Silbergehalt den gleichen Umlaufswert besaßen. Im inländischen Verkehr kam der spanische Dollar mehr und mehr in den Prägungen neueren Datums vor, die dem amerikanischen an Feingehalt nachstanden; dagegen fand sich die bessere Emission zu 374 Grains fein Silber vorzugsweise in Westindien im Umlauf. Da dort aber auch der amerikanische Dollar als gleichwertig galt, so wurde es bald als ein lohnendes Geschäft erkannt, die wertvolleren spanischen Dollars aus Westindien nach Philadelphia zu bringen, auf Kosten der Regierung amerikanische Dollars daraus prägen zu lassen und diese dann nach Westindien auszuführen, wo sie ihres schönen Aussehens wegen gern genommen wurden.

So prägten die Vereinigten Staaten zwar ihre eigenen Silbermünzen, konnten sie aber im Lande selbst nicht im Umlauf erhalten. Dieser unbefriedigende Zustand veranlaßte den Präsidenten Jefferson,

1) Mint Report 1905, p. 152 ff.

am 1. Mai 1806 der Münze die weitere Ausprägung von Silberdollars zu untersagen<sup>1)</sup>. Ob er dazu verfassungsmäßig berechtigt war, ist sehr zweifelhaft; jedenfalls aber wurden die Prägungen des Silberdollar, die sich bis dahin auf 1483032 Stück<sup>2)</sup> belaufen hatten, in der Tat eingestellt, um erst im Jahre 1836 wieder aufgenommen zu werden.

Der Maßnahme des Präsidenten blieb aber jeder Erfolg versagt. Denn die Teilstücke des Dollar waren ja vollwertig, und die spanischen Prägungen in den Vereinigten Staaten ebenso gangbar wie die amerikanischen in Westindien. So waren die kleineren Silbermünzen ebenso gut wie die Dollarstücke selbst zu diesem Austauschhandel zu verwenden, und so nahm er denn auch weiterhin seinen Fortgang.

Was die Umlaufsmittel noch weiter verschlechterte, war der Umstand, daß fortgesetzt — und zwar auch schon vor dem Kriege mit England (1812—1815) — in beträchtlichem Maße Silberdollars im Handelsverkehr mit Ostasien Verwendung fanden. Da es hier auf den tatsächlichen Silbergehalt ankam, waren es gerade die besten spanischen Geldstücke, welche für die Ausfuhr nach Asien ausgewählt und zeitweise mit einem Aufgeld von 1—3 % bezahlt wurden<sup>3)</sup>. So gingen sie für den Umlauf in den Vereinigten Staaten verloren, und zwar in manchen Jahren in recht fühlbarer Menge<sup>4)</sup>. Das Silbergeld aber, das im Lande selbst umlief, war von durchaus minderwertiger und ungleichmäßiger Beschaffenheit.

Noch weniger wie die Prägungszahlen für Silber erlauben aber diejenigen für Gold Rückschlüsse über den tatsächlichen Umlauf.

Gold wurde vor den zwanziger Jahren in den Vereinigten Staaten so gut wie gar nicht gewonnen. Die Goldprägungen, die ja bis zum Jahre 1805 sogar diejenigen von Silber überwogen, waren nur dadurch möglich, daß die auswärtigen Handelsbeziehungen der Vereinigten Staaten viel Gold — besonders spanisches und französisches

1) Mint Report 1895, p. 166. Das Datum bei Preston, p. 84 und Prager, Währungsfrage, p. 33 ff. ist irrig.

2) American State Papers, Finance, vol. II, p. 168.

3) Bericht von John White, einem der Direktoren (Cashier) der Vereinigten Staaten-Bank, an den Schatzsekretär vom 16. Nov. 1829, 21. Congress, I. Session, Senate Documents, vol. II, No. 135, p. 69.

4) „So large a proportion of the metallic currency of the country“, Schatzsekretär Crawford in seinem Report on Currency vom 24. Febr. 1820, Finance Reports, vol. II, p. 494; vgl. auch p. 485 ff. Der Bericht, der viel wertvolles Material enthält, ist noch mehrfach anderweitig abgedruckt. So in den American State Papers, Finance, vol. III, p. 494 ff., ferner als 23. Congress, I. Session, House Exec. Doc., vol. II, No. 51, sowie auch im Rep. Int. Mon. Conf., p. 502 ff.

vom unteren Mississippi — ins Land zogen. Nun wurde aber der auswärtige Handel durch das Embargo der Jahre 1807/8 und vollends durch den Krieg mit England sehr empfindlich geschadigt. Die Handelsbilanz der Vereinigten Staaten war jahrelang eine ungünstige, und das gesamte Wirtschaftsleben des Landes litt unter einer schweren Depression, die bis zum Jahre 1819 andauerte. Diese Verhältnisse sind es, welche den Rückgang und vorübergehend — in den Jahren 1816 und 1817 — sogar den völligen Stillstand der Goldprägungen verursachten.

Aber auch zu der Zeit, als noch mehr Goldmünzen zur Ausprägung kamen, scheinen sie nie in größerer Menge im Umlauf gewesen zu sein. Im Verhältnis zur Bevölkerungszahl<sup>1)</sup> war die geprägte Menge ja auch unbedeutend. Ferner brachte es die traurige Beschaffenheit des Geldwesens mit sich, daß jedermann seine Zahlungen nach Möglichkeit in anderen Umlaufsmitteln mache, Gold dagegen festhielt. Es ist anzunehmen, daß Goldmünzen in ganz erheblicher Menge dadurch dem Verkehr vorenthalten blieben, daß sie als Sparschatz aufgehoben, insbesondere auch mit in den Westen genommen wurden<sup>2)</sup>. Eine Thesaurierung fand besonders während des englischen Krieges statt, der überhaupt in mehrfacher Hinsicht einen ungünstigen Einfluß auf die Umlaufsmittel der Vereinigten Staaten ausübte. Er hatte naturgemäß Goldausfuhren im Gefolge, die hauptsächlich dadurch zu Wege gebracht wurden, daß von Beginn des Krieges an große Mengen englischer Government Bills in den Vereinigten Staaten zum Verkauf gelangten<sup>3)</sup>.

Vor allem aber zwang die Höhe der Kriegskosten den Congreß dazu, die Ermächtigung zur Ausgabe von Schatzscheinen zu erteilen. Alle diese „Treasury Notes“, die von 1812 bis 1815 in verschiedenen Emissionen im Gesamtbetrage von 36,7 Millionen zur Ausgabe kamen<sup>4)</sup>, waren nicht schlechthin, sondern nur bei allen Zahlungen

1) Die Bevölkerung der Vereinigten Staaten hat sich in folgenden Ziffern bewegt:

1790	3 929 214	1860	31 443 321
1800	5 308 483	1870	38 558 371
1810	7 239 881	1880	50 155 783
1820	9 638 453	1890	62 622 250
1830	12 866 020	1900	75 559 258
1840	17 069 453	1904	81 752 000.
1850	23 191 876		

(Statistical Abstract of the United States 1904. Washington 1905, p. 534).

2) Sumner, Currency, p. 82; Report of the Superintendent of the Mint in Charlotte, N. C., 26. Congress, I. Session, Senate Documents, vol. VI, No. 290, p. 58; Hepburn, p. 120 note; Mac Master, vol. I, p. 190, 299, 587.

3) Finance Reports, vol. II, p. 484.

4) Knox, United States Notes, p. 37.

an die Regierung der Vereinigten Staaten gesetzliches Zahlungsmittel. Einlösbar waren sie nicht, konnten aber zur Umwandlung in Schuldverschreibungen des Bundes eingereicht werden. Sie waren — mit alleiniger Ausnahme der sogenannten „Small Treasury Notes“<sup>1)</sup> von 1815 — verzinslich und bedurften zur Übertragung des Indossaments. Obwohl es sich also bei allen diesen Schatznoten nicht um eigentliches Papiergegeld handelte, hatte ihre Ausgabe doch die Wirkung, sowohl Silber wie Gold aus dem Verkehr verschwinden zu lassen. Die Metallwährung blieb zwar bestehen, aber es gelangte ein Agio<sup>2)</sup> auf Hartgeld zur Entstehung.

Um diesem Übelstande abzuhelfen, führte die Bank of the United States große Metallbeträge aus dem Auslande ein: in den Jahren 1817/18 über 7 Millionen, dann 1819/20 weitere 2 Millionen Dollars<sup>3)</sup>. Die Wirkung dieser Einfuhren kommt in den erheblich gesteigerten Prägungen der genannten Jahre zum Ausdruck, und das Agio auf Metallgeld war im Jahre 1818 wieder verschwunden.

Auf die Dauer aber hätten künstliche Mittel, wie die Bank of the United States sie versucht hatte, dem Golde nicht zum freien Umlauf im Lande verhelfen können, da von dieser Zeit an ein anderer Umstand entgegenwirkte: das Wertverhältnis von Gold und Silber auf dem Weltmarkt hatte sich inzwischen derartig zu Ungunsten des weißen Metalls verschoben, daß Gold im Verhältnis zum Silber zu dieser Zeit in der Münzgesetzgebung der Vereinigten Staaten zu gering bewertet war.

Das Gesetz vom 2. April 1792 war, wie allgemein anerkannt ist, der zu diesem Zeitpunkt im Weltverkehr herrschenden Relation der beiden Edelmetalle mit fast vollständiger Genauigkeit gerecht geworden. Bald aber ging der relative Silberwert zurück, und es entstand eine immer beträchtlichere Spannung zwischen dem Wertverhältnis der beiden Metalle, wie es in der Gesetzgebung der Vereinigten Staaten normiert war, und der herrschenden Marktrelation.

Nach Soetbeer<sup>4)</sup> machte diese letztere im Laufe der Jahre folgende Veränderungen durch:

1) Es sind dies die auf Grund des Gesetzes vom 24. Februar 1815 ausgegebenen Noten, soweit sie auf Beträge unter 100 Dollars lauteten. Auf einem Irrtum beruht es, wenn der „Report of the Indianapolis Commission“ (p. 398) sagt, die Small Treasury Notes von 1815 seien „payable to bearer on demand“ gewesen. Vgl. Knox, United States Notes, p. 33 ff. de Knight, p. 53.

2) Vgl. die Tabelle im Comptroller's Report 1876, p. LXXXVI ff.

3) American State Papers, Finance, vol. III, p. 338; Catterall, p. 56 und 71.

4) Soetbeer, Edelmetall-Produktion, p. 130. ff.

Die Marktrelation von Gold und Silber 1791—1834.

1791	15,05	1813	16,25
1792	15,17	1814	15,04
1793	15,00	1815	15,26
1794	15,37	1816	15,28
1795	15,55	1817	15,11
1796	15,65	1818	15,35
1797	15,41	1819	15,33
1798	15,59	1820	15,62
1799	15,74	1821	15,95
1800	15,68	1822	15,80
1801	15,46	1823	15,84
1802	15,26	1824	15,82
1803	15,41	1825	15,70
1804	15,41	1826	15,76
1805	15,79	1827	15,74
1806	15,52	1828	15,78
1807	15,43	1829	15,78
1808	16,08	1830	15,82
1809	15,96	1831	15,72
1810	15,77	1832	15,73
1811	15,53	1833	15,93
1812	16,11	1834	15,73

Ein Blick auf diese Übersicht könnte die Vermutung nahe legen, daß es zeitweise ein lohnendes Geschäft gewesen wäre, Gold nach Europa und dafür Silber nach Amerika zu bringen. Es läßt sich aber aus den Zahlen der Tabelle, die ja auch nur Annäherungswerte darstellen, auf eine derartige Bewegung nicht ohne weiteres schließen. Denn eine solche Transaktion war bei den mangelhaften Verkehrsmitteln der damaligen Zeit mit erheblichen Kosten und einem sehr großen Risiko verknüpft, konnte daher nur vorgenommen werden, wenn sich eine verhältnismäßig große Gewinnaussicht bot.

In der Tat ist nun aber vielfach behauptet<sup>1)</sup> worden, die Spannung, welche zwischen der 1792 festgelegten Münzrelation und der herrschenden Marktrelation bestand, habe schon vom Jahre 1805 oder doch von 1810 an auf den Geldumlauf der Vereinigten Staaten eine verhängnisvolle Wirkung ausgeübt, indem sehr erhebliche Mengen Gold ins Ausland, namentlich nach Frankreich abgeflossen seien, wo die gesetzliche Relation auf 1 zu 15½ lautete.

Diese Ansicht ist indessen nicht aufrecht zu erhalten: bis zum Jahre 1820 sind vielmehr, wie oben gezeigt, andere Umstände dafür verantwortlich, daß sich kein rechter Goldumlauf entwickeln konnte, der Rückgang des relativen Silberwertes aber erst nach diesem Jahre.

Es ergibt sich das vor allem aus der Tatsache, daß vor 1821 auf Gold gegenüber dem Silber niemals eine Prämie bezahlt worden ist.

1) Laughlin, Bimetallism, p. 26 ff., Prager, Währungsfrage, p. 30; Horace White, Money and Banking, p. 34; Viallate, Etablissement, p. 171 ff.; Preston, p. 81 Mint Report 1895, p. 164, Upton, p. 203; Johnson, Money, p. 228 und 341.

Denn das Aufgeld, das während des englischen Krieges zur Entstehung gelangte, galt in gleicher Höhe für Gold und Silber<sup>1)</sup>. Es lassen sich aber auch ausdrückliche Zeugnisse maßgebender Zeitgenossen anführen, wonach bis zum Jahre 1821 keine Anzeichen dafür hervorgetreten sind, daß Gold in der Gesetzgebung der Vereinigten Staaten zu gering bewertet gewesen sei.

So schreibt Crawford, von 1816—1825 Schatzsekretär der Vereinigten Staaten, in seinen bemerkenswerten Ausführungen vom 12. Februar 1820<sup>2)</sup>: „The principles upon which the coinage of the United States has been established, are substantially correct.“

Ingham, von 1829—1831 Schatzsekretär, sagt in einem Bericht an den Senat vom 4. Mai 1830<sup>3)</sup>: „Prior to the year 1821, gold and silver generally bore the same relation in the market of the United States which they did in the mint regulation . . . . The fact that gold did not circulate in the United States at a time when it commanded no premium, is sufficient to prove that other causes than an erroneous mint regulation have excluded . . . . it from circulation.“

Eine ähnliche Äußerung tut Campbell P. White, welcher lange Zeit Vorsitzender des „House Committee on coin“ war und in dieser Eigenschaft drei Berichte über die Währungsfrage verfaßte, in dem ersten dieser Schriftstücke vom 17. März 1832<sup>4)</sup>:

„There were certainly no indications that gold was rated too low in our standard of 1 to 15 earlier than 1821 when the English demand commenced.“

Ausdrücklich heben insbesondere einige Sachverständige hervor, daß bis zum Jahre 1821 keine irgendwie namhaften Goldausfuhren aus den Vereinigten Staaten nach Europa stattgefunden haben<sup>5)</sup>.

Von diesem Jahre an beginnt dann aber wie mit einem Schlage die Veränderung der Wertrelation ihre Wirkungen auszuüben. Daß diese interessante Erscheinung so plötzlich zu Tage treten konnte, erklärt sich dadurch, daß die am 1. Mai 1821 erfolgende Wieder-

1) Vgl. den Bericht des Münzdirektors Samuel Moore vom 11. Januar 1833, 22. Congress, II. Session, House Executive Documents No. 38, p. 2; ferner den schon angeführten Bericht von John White, p. 68 ff.

2) Finance Reports, vol. II, p. 494.

3) 21. Congress, I. Session, Senate Documents, vol. II, No. 135, p. 15.

4) 22. Congress, I. Session, House Reports of Committees, vol. III, No. 420, p. 36. Ähnlich äußert sich Samuel Moore in seinem eben erwähnten Bericht, p. 2, und John White in dem ebenfalls angeführten Bericht, p. 79.

5) So Albert Gallatin, der von 1801 bis 1813 Schatzsekretär war, (vgl. Gallatin, Considerations, p. 59); ferner Campbell P. White (vgl. den angeführten Bericht, p. 35), sowie Crawford in seinem schon erwähnten Bericht (Finance Reports, vol. II, p. 485).

aufnahme der Barzahlungen seitens der Bank von England eine besonders lebhafte, wenn allerdings auch nur vorübergehende Nachfrage nach Gold mit sich brachte. Es entstand eine Prämie auf Gold, der Wechselkurs auf London stellte sich zu Ungunsten der Vereinigten Staaten, und Goldausfuhren begannen.

Die ersten Angaben, die wir über die Edelmetallbewegungen jener Zeit besitzen, finden sich in einem Bericht des Schatzsekretärs Woodbury vom 16. März 1840<sup>1)</sup>. Sie beginnen mit dem Jahre 1821 und fassen vor dem Jahre 1824 Gold und Silber zusammen, während für Barren und gemünztes Metall gesonderte Zahlen gegeben werden. Wenn wir dem Bericht folgen, bleibt die Ausfuhr von Goldbarren in den Jahren 1821 bis 1833 dauernd hinter der Einfuhr um ein geringes zurück; für gemünztes Gold gibt er folgende Zahlen.

Ein- und Ausfuhr von Goldmünzen 1821—1833 (in Dollars).

Jahr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhrüberschuß	Ausfuhrüberschuß
1821	7 980 000	10 477 969		2 497 969
1822	2 958 402	10 781 932		7 823 530
1823	4 867 125	6 371 187	—	1 504 062
1824	34 954		34 954	
1825	378 257	315 672	62 585	
1826	562 546	434 555	127 991	
1827	1 019 399	820 304	199 095	
1828	738 570	928 384		189 814
1829	706 028	935 102		229 074
1830	705 879	474 876	231 003	
1831	765 838	899 365	—	133 527
1832	614 665	630 850		16 185
1833	563 585	495 890	67 695	

Wenn diese Zahlen auch keinen Anspruch auf unbedingte Zuverlässigkeit erheben können, so dienen sie doch dazu zu zeigen, daß Gold in größerer Menge nur vorübergehend aus dem Lande strömte, und daß man sich für die späteren Jahre das Ausfließen von Gold keineswegs sehr erheblich vorstellen darf.

Im Umlauf aber war Gold in den Vereinigten Staaten nicht. Die Goldprämie, die mit  $1\frac{1}{2}\%$  im Jahre 1821 begonnen hatte und noch in demselben Jahre bis auf  $5\frac{1}{2}\%$  gestiegen war, verschwand nicht mehr; sie erhielt sich bis zum Jahre 1833 in wechselnder Höhe und betrug im Durchschnitt  $4\frac{1}{2}$  bis  $5\%$ .

Die Prägungen der Vereinigten Staaten stehen in diesem Zeitabschnitt durchaus im Einklang mit den geschilderten Verhältnissen.

1) 26. Congress, I. Session, Senate Documents, vol. VI, No. 290, p. 3 ff.

2) Vgl. die angeführten Berichte von John White, p. 69 und Moore, p. 2; ferner die Tabelle im Comptroller's Report 1876, p. LXXXVII.

Gold- und Silberprägungen<sup>1)</sup> der Vereinigten Staaten  
1821—1833 (in Dollars).

	Silber:	Gold:
1821	825 762	189 325
1822	805 807	88 980
1823	895 550	72 425
1824	1 752 477	93 200
1825	1 504 583	156 385
1826	2 002 090	92 245
1827	2 869 200	131 565
1828	1 575 600	140 145
1829	1 994 578	295 717
1830	2 495 400	643 105
1831	3 175 600	714 270
1832	2 579 000	798 435
1833	2 759 000	978 550
Zusammen	25 294 647	Dollars 4 394 347 Dollars.

Die Ausmünzungen von Silber bewegen sich in entschieden aufsteigender Richtung. Die Goldprägungen halten sich dagegen in sehr engen Grenzen und gehen auch ihrerseits erst vom Jahre 1830 ab mit der seit dieser Zeit stark vermehrten Goldproduktion der Vereinigten Staaten in die Höhe. Während in der Zeit von 1794 bis 1820 von den Gesamtprägungen 40,4 % auf Gold und 59,6 % auf Silber entfallen waren, kommen für die Periode von 1821 bis 1833 auf Gold nur 14,8 %, auf Silber dagegen 85,2 %.

Am 28. Juni 1834 kam nach jahrelangen Vorbereitungen ein Gesetz zu Stande, das den Zweck verfolgte, dem Lande einen Goldumlauf zu geben, und daher den Namen „Goldbill“ trägt.

Unter den vielen Vorschlägen auf Abänderung des bestehenden Münzsystems hatte es nicht an Stimmen gefehlt, welche geraten hatten, die Doppelwährung ganz und gar aufzugeben. Der Congreß entschied sich indessen dafür, nur eine Abänderung der Münzrelation zu Gunsten des Goldes vorzunehmen.

Bei dieser Bevorzugung des gelben Metalles war die Rücksicht auf den einheimischen Goldbergbau wesentlich mitbestimmend. Er hatte sich recht günstig entwickelt, und die Produktion war, wie die folgende Aufstellung zeigt, in ständiger Zunahme begriffen.

Goldgewinnung<sup>2)</sup> der Vereinigten Staaten 1824—1835  
(in Dollars).

1824	5 000	1830	466 000
1825	17 000	1831	520 000
1826	20 000	1832	678 000
1827	21 000	1833	868 000
1828	46 000	1834	898 000
1829	140 000	1835	698 000.

1) Mint Report 1905, p. 152 ff.

2) Nach Rep. Int. Mon. Conf., p. 689.

Wenn es sich hiernach auch vorerst noch um keine sehr bedeutenden Mengen handelte, so gab man sich doch besonders nach der Entdeckung der neuen Goldfelder in Georgia den größten Erwartungen hin und hielt es für sehr wichtig, der Goldproduktion im Inlande einen Markt zu sichern. Ferner war man aber auch darauf bedacht, Gold aus dem Auslande anzuziehen. Es bestand nämlich gerade damals zu der Zeit des erbitterten Kampfes, den Präsident Jackson gegen die Bank of the United States führte, in weiten Kreisen eine starke Abneigung gegen Banknoten. Man hätte sie am liebsten alle durch Gold ersetzt gesehen, ein Wunsch, zu dem auch die lebhaften Handelsbeziehungen mit dem Goldlande England wesentlich beitragen. Vielleicht glaubte man auch, das Wertverhältnis von Gold und Silber werde sich noch weiterhin zu Ungunsten des Silbers verändern<sup>1)</sup>.

Jedenfalls beschränkte sich das Gesetz von 1834 nicht darauf, die Münzrelation mit der herrschenden Marktrelation in Einklang zu setzen, sondern nahm eine bewußte Überbewertung des Goldes vor. Die Relation wurde nicht, wie das 1792 geschehen war, ausdrücklich im Gesetz genannt, sondern nur mittelbar durch die Normierung der einzelnen Geldsorten bestimmt. Dabei ließ man die Silbermünzen gänzlich unverändert. Das Feingewicht des Goldadlers, das bisher 247,5 Grains betragen hatte, wurde auf 232 Grains herabgesetzt, das Rohgewicht von 270 auf 258 Grains. Entsprechend wurde auch bei den anderen Goldmünzen verfahren. So entstand eine Relation von ungefähr 1:16<sup>2)</sup>, während die Marktrelation damals 1:15,73 betrug.

Bald darauf wurde eine weitere Abänderung vorgenommen durch das Gesetz vom 18. Januar 1837. Dabei lag aber nicht etwa die Absicht zugrunde, die Münzrelation in bessere Übereinstimmung mit der herrschenden Marktrelation zu bringen; vielmehr sollte lediglich der Feingehalt der Gold- und Silbermünzen auf das Verhältnis 900:1000 gebracht werden, weil das aus münztechnischen Gründen vorzuziehen war.

Der Feingehalt des Silberdollar blieb wiederum unverändert — er betrug nach wie vor 371,25 —, sein Rohgewicht aber wurde von 416 auf 412,5 Grains herabgesetzt. Damit wurde der Dollar geschaffen, der in den späteren politischen Kämpfen als „Dollar unserer Väter“ zu populärer Berühmtheit gelangen sollte. Andererseits blieb das Rohgewicht der Goldmünzen unverändert, aber ihr Fein-

1) Laughlin, Bimetallism, p. 65.

2) Genauer  $23,2 : 371,25 = 1 : 16,00215$ . Der Umstand, daß das Verhältnis vielfach als „annähernd 1:16“ bezeichnet wird, scheint Preston (p. 87) zu dem Irrtum verführt zu haben, schon damals sei die Relation auf 1:15,988 festgesetzt worden.

gehalt wurde erhöht; der Goldadler erhielt statt 232 fortan 232,2 Grains fein Gold, und die übrigen Goldmünzen den entsprechenden Teil. Das Verhältnis zwischen Gold und Silber betrug also nunmehr  $23,22 : 371,25 = 1 : 15,9884$ . Es ist dies die Relation, die unter der landläufigen Bezeichnung 1:16 später solche große Rolle gespielt hat und in dem Geldwesen der Vereinigten Staaten bis zur Gegenwart fortbesteht.

Die Wandlungen, die das Münzsystem bis zum Jahre 1837 durchmachte, lassen sich in folgender Zusammenstellung veranschaulichen. Es betrug:

Unter dem Gesetz von:	1792		1834		1837	
	fein	roh	fein	roh	fein	roh
Das Gewicht des Goldadlers . .	247,5	270	232	258	232,2	258
Das Gewicht des Silberdollar . .	371,25	416	371,25	416	371,25	412,5
Die Feinheit der Goldmünzen . .	11 : 12		899,225 : 1000		900 : 1000	
Die Feinheit der Silbermünzen . .	1485 : 1664		1485 : 1664		900 : 1000	
Die Münzrelation . . . . .	1 : 15		1 : 16,0215		1 : 15 9884.	

Die Gesetzgebung der Jahre 1834 und 1837 ließ die bestehende Doppelwährung formell durchaus unangetastet; nach wie vor standen sich Gold und Silber theoretisch gleichberechtigt gegenüber. Tatsächlich aber vollzog sich vom Jahre 1834 ab eine bedeutungsvolle Änderung: das Land erhielt nunmehr einen Goldumlauf.

Vor allem zog die Überbewertung des gelben Metalles Gold nach den Vereinigten Staaten, besonders aus England, und zwar gleich nach dem Erlass des Gesetzes mit solcher Plötzlichkeit, daß im Herbst 1834 in London ernstliche Beunruhigung wegen des Standes der Bank von England Platz griff. Auch in den nächsten Jahren ist der Einfluß des Gesetzes unverkennbar, wenn auch die Krisis, von der die Vereinigten Staaten im Jahre 1837 betroffen wurden, seine Wirkung beeinträchtigte. Die Einfuhr von Gold überwog die Ausfuhr um folgende Beträge.

Netto-Goldeinfuhr<sup>1)</sup> der Vereinigten Staaten 1833—1838  
(in Dollars).

	Gemünztes Gold:	Ungemünztes Gold:
1833	67 695	21 494
1834	3 195 508	280 984
1835	1 044 060	655 457
1836	5 042 785	1 887 360
1837	66 612	434 986
1838	10 703 926	230 694.

1) 26. Congress, I. Session, Senate Documents, vol. VI, No. 290, p. 3.

In ganz ähnlicher Weise zeigen auch die Prägungen von Gold eine unvermittelte Zunahme; weisen doch die Ausmünzungen des Jahres 1834 mehr als den vierfachen Betrag des Vorjahres auf.

Gold- und Silberprägungen<sup>1)</sup> der Vereinigten Staaten 1834—1852 (in Dollars).

	Gold:	Silber:		Gold:	Silber:
1834	3 945 270	3 415 002		Übertrag	27 307 608
1835	2 186 175	3 443 003		1844	5 427 670
1836	4 135 700	3 606 100		1845	3 756 447
1837	1 148 305	2 096 010		1846	4 034 178
1838	1 809 765	2 333 243		1847	20 202 325
1839	1 376 848	2 209 778		1848	3 755 512
1840	1 675 482	1 726 703		1849	9 007 762
1841	1 091 858	1 132 750		1850	31 981 738
1842	1 829 407	2 332 750		1851	62 614 493
1843	8 108 798	3 834 750		1852	56 846 187
	27 307 608	26 130 089	Zusammen	224 932 920	42 966 766.

Hatten in dem Zeitabschnitt von 1821 bis 1833 die Prägungsziffern für Gold 14,8 %, die für Silber 85,2 % des Gesamtbetrages ausgemacht, so hat sich das Verhältnis jetzt fast genau umgekehrt: die Goldprägungen bilden 84 %, die Silberprägungen 16 % der Gesamtzahlen. Während sich ferner im großen und ganzen die Ziffern für Gold in aufsteigender Richtung bewegen, zeigen sie für Silber einen entschiedenen Rückgang. Das Anwachsen der Goldprägungen seit 1843 ist vermutlich zum Teil auf die um diese Zeit beginnende erhebliche Steigerung der russischen Goldproduktion zurückzuführen<sup>2)</sup>, dann aber macht die Auffindung der kalifornischen Goldfelder, die in das Jahr 1848 fällt, ihren Einfluß geltend. Der gewaltige Aufschwung, den die Goldgewinnung in den Vereinigten Staaten um diese Zeit nahm, spiegelte sich in der folgenden Aufstellung wieder.

Goldgewinnung<sup>3)</sup> der Vereinigten Staaten 1845—1853  
(in Unzen).

1845 . . .	48 762	1850 . . .	2 418 750
1846 . . .	55 341	1851 . . .	2 660 625
1847 . . .	43 005	1852 . . .	2 902 500
1848 . . .	483 750	1853 . . .	3 144 375
1849 . . .	1 935 000		

Hand in Hand mit der Vermehrung der Goldproduktion der Welt ging der relative Goldwert erheblich zurück.

Von vornherein hatte die Unterbewertung, welche das Silber in dem Münzgesetz von 1834 erfahren hatte, ihre Wirkung geäußert.

1) Mint Report 1905, p. 152 ff.

2) Lexis, Artikel „Doppelwährung“ im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 2. Auflage, Bd. III, p. 240.

3) Report on Production 1904, p. 15.

Da nämlich der Metallwert des Silbers auf dem Weltmarkt größer war als sein Münzwert in den Vereinigten Staaten, wurde es ins Ausland geschickt. Besonders erheblich war die Ausfuhr nach Indien, aber auch für den Handelsverkehr mit China wurde der Silberdollar nach wie vor gesucht und mit einem Aufgeld bezahlt<sup>1)</sup>. Diese Bewegung nahm nun mehr und mehr zu, je weiter sich die Marktrelation zu Gunsten des Silbers verschob. Anfang der 50er Jahre war das Wertverhältnis der beiden Metalle auf dem Weltmarkt unter 1 : 15½ gefallen, und um diese Zeit — vorzugsweise von 1848 bis 1851 — wurde denn auch Silber in ganz besonders großen Mengen ausgeführt<sup>2)</sup>. Leider fehlt es an authentischen Angaben, da die Ein- und Ausfuhrstatistik bis zum Jahre 1864 für Gold und Silber keine getrennten Nachweisungen aufführt, und in den 50er Jahren neben Silber auch erhebliche Mengen von Gold zur Ausfuhr gelangten<sup>3)</sup>.

Im Zusammenhang mit diesen Verhältnissen mußten naturgemäß auch die Silberprägungen zurückgehen. Die Ausmünzungen des Silberdollar hatten sich ja schon immer in sehr engen Grenzen gehalten; um diese Zeit wären sie wohl ohne die Nachfrage für den ostasiatischen Handel gänzlich zum Stillstand gekommen. Auch so belieben sie sich im Jahre 1851 nur auf 1300 und 1852 gar nur auf 1100 Stück<sup>4)</sup>. Im ganzen waren überhaupt bis dahin seit Eröffnung der Münze, also in 60 Jahren, nur etwa 2,5 Millionen Silberdollars geprägt worden. Im Umlauf fehlten sie gänzlich, doch machte sich das weniger fühlbar, seit das Gesetz vom 3. März 1849 ein goldenes Dollarstück eingeführt hatte, von dem allein in den ersten 5 Jahren über 11,5 Millionen ausgebracht wurden<sup>5)</sup>.

Sehr mißlich aber war es, daß die silbernen Teilstücke des Dollar, die ihm ja an Silbergehalt entsprachen, ebenfalls der Ausfuhr unterlagen. Was sich von Silbermünzen in Umlauf hielt, waren lediglich die abgenutzten minderwertigen Stücke, die zur Ausfuhr nicht mehr zu verwenden waren, hauptsächlich solche von spanischem und mexi-

1) Finance Report 1853, p. 6.

2) Soetbeer, Edelmetall-Produktion, p. 131; Shaw, p. 259.

3) Statistical Abstract 1904, p. 77. Die Zahlen bei Prager, Währungsfrage, p. 69, für die er es unterläßt eine Quelle anzuführen, sind zweifellos zu hoch gegriffen. Vgl. die Tabellen im Finance Report 1866, p. 273, Coinage laws, p. 255 ff. u. 456, sowie Hepburn, p. 51.

4) Mint Report 1905, p. 149.

5) Späterhin verringerten sich die Prägungen des Golddollar sehr. Durch Gesetz vom 26. September 1890 wurde ihre Einstellung angeordnet. Insgesamt sind nicht ganz 20 Millionen Golddollars geprägt worden. Mint Report 1905, p. 149 ff.

kanischem Gepräge. So kam es, daß sich an kleinem Silbergeld ein Mangel geltend machte, der immer empfindlicher wurde.

Um hier Wandel zu schaffen, führte zunächst ein Gesetz vom 3. März 1851 eine Dreicentmünze ein, die zu  $\frac{3}{4}$  aus Silber und zu  $\frac{1}{4}$  aus Kupfer bestand und nur bis zu Beträgen von 30 Cents in Zahlung genommen zu werden brauchte. In dieser Münze wurde in den Jahren 1851 bis 1853 über eine Million Dollars ausgeprägt.

Aber es bedurfte doch umfassenderer Maßnahmen, die dann durch das Gesetz vom 21. Februar 1853 getroffen wurden. Dieses Gesetz ließ die vorhandenen Goldmünzen und den Silberdollar selbst unverändert<sup>1)</sup>, ordnete aber an, daß seine Teilstücke fortan unterwertig ausgeprägt werden sollten.

Das Rohgewicht wurde für den halben Dollar auf 192 Grains, für die kleineren Teile entsprechend festgesetzt (Sektion 1). Das ergab bei dem auch hier wieder angewandten Mischungsverhältnis von 900:1000 auf 100 Cents der neuen Stücke einen Feinsilbergehalt von 345,6 Grains<sup>2)</sup>. Ihr Metallwert blieb damit um etwa 7 % hinter dem des Silberdollar zurück.

Es war nur eine notwendige Folge hiervon, daß die freie Prägung dieser Münzen aufgehoben und ausschließlich dem Schatzamt zugewiesen wurde, das gleichzeitig den Auftrag erhielt, das erforderliche Barrensilber zu beschaffen (Sektion 3—5). Ferner wurde bestimmt, daß die neuen Teilstücke des Dollar nur bis zur Höhe von 5 Dollars gesetzliches Zahlungsmittel sein sollten (Sektion 2). So schuf das Gesetz also silberne Scheidemünze, „subsidiary coin“ im Gegensatz zu der nicht aus edlem Metall hergestellten kleinen Münze, welche „minor coin“ genannt wird. Einlösbar war die silberne Scheidemünze zunächst nicht, erst später schrieb das Gesetz vom 9. Juni 1879 vor, daß sie auf Verlangen in Beträgen von 20 Dollars in gesetzmäßigem Gelde eingelöst werden sollte. Gleichzeitig wurde ihre Zahlkraft auf 10 Dollars erhöht.

Wenn man die Bestimmungen des Gesetzes von 1853 durchliest, erhält man kaum den richtigen Begriff von seiner Bedeutung. Sie liegt in der Tatsache, daß man — und zwar bewußtermaßen — von dem Versuch Abstand nahm, den Silberdollar wieder in den Verkehr zu bringen. Man war sich darüber klar, daß es dazu nur ein Mittel gab, nämlich die Änderung der Münzrelation; mit diesem Mittel aber war

1) Nur wurde ein goldenes Dredollarstück eingeführt (Sektion 7). Das Gesetz vom 26. September 1890 beseitigte diese Münze wieder, von der bis dahin im ganzen nur 1,6 Millionen Dollars geprägt worden waren. (Mint Report 1905, p. 149 ff.)

2) Die Angaben von Watson, p. 112, sind unrichtig. Vgl. die Tabelle unten S. 35.

man nicht gewillt, noch einen weiteren Versuch zu machen. Der Umlauf des Landes bestand aus Gold; nur eine Ergänzung gedachte man ihm zu geben, und zwar untergeordnete kleine Silbermünze, die sich im Verkehr halten würde. Insofern bedeutet das Gesetz von 1853 einen entschiedenen Schritt auf dem Wege zur Goldwährung.

Gesetzlich freilich blieb die Doppelwährung bestehen: die freie Prägung und unbeschränkte Zahlkraft des Silberdollar ließ das Gesetz unverändert, wenn auch niemand unter den obwaltenden Verhältnissen erwarten konnte, ihn wieder im Umlauf erscheinen zu sehen. Vielleicht behielt man ihn auch nur deshalb bei, weil er für den Handel mit Ostasien kaum entbehrlich war<sup>1)</sup>.

Unter dem neuen Gesetz gestalteten sich nun die Prägungen folgendermaßen.

Gold- und Silberprägungen<sup>2)</sup> der Vereinigten Staaten  
1853—1861 (in Dollars).

Jahr	Gold	Silber einschl. Dollars	Silberdollars allein
1853	39 377 909	9 077 571	46 110
1854	25 915 963	8 619 270	33 140
1855	29 387 968	3 501 245	26 000
1856	36 857 768	5 142 240	63 500
1857	32 214 040	5 478 760	94 000
1858	22 938 413	8 495 370	—
1859	14 780 570	3 284 450	636 500
1860	23 473 654	2 259 390	733 930
1861	83 395 530	3 783 740	78 500
Zusammen	308 341 815	49 642 036	1 711 680 Dollars.

Diese Zahlen weisen im Vergleich mit dem vorhergehenden Zeitabschnitt eine sehr erhebliche Zunahme der Prägungen auf; sie zeigt sich aber bei beiden Metallen in gleichem Maßstabe, so daß in dem verhältnismäßigen Anteil eines jeden keine Veränderung wahrzunehmen ist: Gold nimmt mit 86,1 %, Silber mit 13,9 % an dem Gesamtergebnis teil.

Die Steigerung der Silberprägungen vollzieht sich ausschließlich bei der Scheidemünze; von dem Silberdollar dagegen gelangten nur vorübergehend größere Mengen zur Ausprägung. Er wurde lediglich für den ostasiatischen Verkehr hergestellt, behielt nach wie vor ein Aufgeld und kam im Lande selbst auch ferner nicht in Umlauf. Dafür kann es kein besseres Zeugnis geben als die amtliche Feststellung, daß während der ganzen Zeit von 1834 bis 1873 kein einziger Silber-

1) White, Money and Banking, p. 35 ff.; Viallate, Etablissement, p. 180.

2) Mint Report 1905, p. 149 ff. und 152 ff.

dollar bei irgend einem Zollamt der Vereinigten Staaten zu den Zollzahlungen Verwendung gefunden hat<sup>1)</sup>.

Neben einem wachsenden Goldumlauf erhielt das Land nun nach und nach auch die kleine Münze, deren es für den täglichen Verkehr so notwendig bedurfte. Man konnte daher im Jahre 1857 dazu übergehen, die fremden Münzen — Gold wie Silber — nun endgültig ihrer Eigenschaft als gesetzliches Zahlungsmittel zu entkleiden.

So stand das Münzwesen der Vereinigten Staaten um das Jahr 1860, was seine tatsächliche Beschaffenheit angeht, dem der Goldländer nicht nach; zu bedauern bleibt nur, daß es damals nicht auch eine entsprechende gesetzliche Regelung erhalten hat. Ein Vorschlag in dieser Richtung, den der Direktor der Münze in Philadelphia Ende 1861 machte<sup>2)</sup>, nämlich den Silberdollar zur Scheidemünze zu machen, fiel in eine Zeit, wo er keine Beachtung finden konnte; der Bürgerkrieg war ausgebrochen. Er brachte für die Vereinigten Staaten die Papiergegeldwirtschaft mit all ihren bedenklichen Begleiterscheinungen.

Schon vor dem Beginn der Feindseligkeiten hatte die Regierung wieder zu dem Mittel gegriffen, das sie seit dem Kriege mit England bei finanziellen Schwierigkeiten mehrfach<sup>3)</sup> angewandt hatte, nämlich Schatznoten auszugeben, die bei allen Zahlungen an die Vereinigten Staaten gesetzliches Zahlungsmittel waren.

Die Ermächtigung zur Ausgabe solcher Noten wurde in erweitertem Umfange durch das Gesetz vom 17. Juli 1861 und seine Ergänzung vom 5. August 1861 erteilt. Neben den sogenannten „Seven-Thirties“<sup>4)</sup>, die sich von früheren Schatzscheinen nicht unterschieden, wurden damals auch unverzinsliche Inhaberpapiere ausgegeben, was bisher nur ausnahmsweise bei den Small Treasury Notes von 1815 der Fall gewesen war. Eine völlige Neuerung aber war es, daß diese Noten „payable on demand“ gemacht wurden, weshalb sie später den Namen „Old Demand Notes“ erhielten. Sie lauteten auf Beträge von weniger als 50 Dollars, die kleinsten Abschnitte anfangs auf 10, später auf 5 Dollars. Ihre Ausgabe war auf 50 Millionen Dollars beschränkt. Obwohl das Gesetz vom 5. August 1861 sie, noch ehe mit ihrer Ausgabe begonnen war, auch für Zollzahlungen

1) Comptroller's Report 1876, p. 53.

2) Finance Report 1861, p. 62 ff.

3) So aus Anlaß der Krise von 1837 in den Jahren 1837—1843, während des Krieges mit Mexiko 1846—1847 und gelegentlich der Krise von 1857.

4) Diesen Namen führten sie nach dem Zinssatz, der 7,30 % betrug, so daß auf 50 Dollars — den kleinsten Abschnitt, in dem sie ausgegeben wurden — täglich 1 Cent Zinsen entfiel. Vgl. de Knight, p. 83.

zuließ, die sonst in harter Münze geleistet werden mußten, hielt es schwer, die Demand Notes in Verkehr zu bringen<sup>1)</sup>, doch behaupteten sie sich vorerst auf dem Nennwert.

Da stellten Ende 1861 fast alle Banken der Vereinigten Staaten die Barzahlungen ein. Hiermit entfiel für die Regierung die Möglichkeit, fernerhin Bankkredit in Anspruch zu nehmen, wenn man wenigstens die uneinlöslichen Banknoten nicht allzusehr anschwellen lassen wollte. So konnte auch die Einlösung der Demand Notes nicht aufrecht erhalten werden, von denen damals 33 460 000 Dollars ausstanden<sup>2)</sup>.

Alsbald bildete sich ein Agio auf Gold; die Demand Notes fielen im Februar 1862, wenn auch nicht erheblich, unter ihren Nennwert<sup>3)</sup>, und infolgedessen kamen die Einfuhrzölle von nun an vorzugsweise in diesen Noten zur Bezahlung. Das war für die Regierung sehr mißlich, denn dadurch wurde ihr die wichtigste Goldquelle abgegraben. Das Schatzamt mußte dazu übergehen Gold aufzukaufen, um die Anleihezinsen in diesem Metall zahlen zu können<sup>4)</sup>. Man faßte daher die Einziehung der Demand Notes ins Auge.

Im übrigen hatte die Erfahrung, die man mit dieser Emission machte, gezeigt, daß es bei dem erschütterten Kredit der Regierung nicht genügte, Schatznoten bei den Zollzahlungen zuzulassen, um sie für die Dauer auf dem Nennwert zu halten. So bildete sich im Schatzamt die Überzeugung, daß weitere Ausgaben von Noten nur dann Erfolg haben könnten, wenn sie schlechthin zum gesetzlichen Zahlungsmittel — „Legal Tender“ — gemacht, also mit Zwangskurs ausgestattet würden. Andererseits war man dem Auslande gegenüber gezwungen, die Zahlung der Anleihezinsen in Gold aufrecht zu erhalten, und mußte sich hierfür die wichtige Goldquelle der Einfuhrzölle offen halten. Es mußte also dafür gesorgt werden, daß die neuen Noten nicht bei Erfüllung dieser beiden Verbindlichkeiten Verwendung finden konnten.

Im Congreß wurden bei Beratung der sogenannten ersten „Legal Tender Bill“ sehr lebhafte Bedenken gegen den Zwangskurs geltend gemacht, doch wurde sie am 25. Februar 1862 Gesetz.

Die neuen Noten wurden für „rechtmäßiges Geld und gesetzliches Zahlungsmittel bei Begleichung aller öffentlichen und privaten Schulden innerhalb der Vereinigten Staaten, ausgenommen Einfuhr-

1) Knox, United States Notes, p. 89.

2) Finance Report 1862, p. 7 u. 9.

3) Mitchell, p. 151 ff. Über die Demand Notes vgl. im allgemeinen Breckinridge, „The Demand Notes of 1861“ in *Sound Currency* (1898), vol. V, p. 331 ff.

4) Sumner, *Currency*, p. 206.

zölle und Zinsen der öffentlichen Schuld“<sup>1)</sup>, erklärt. Sie waren unverzinslich, „payable to bearer“, aber nicht „payable on demand“. Es wurde ausdrücklich bestimmt, daß sie, sobald sie ins Schatzamt zurückgekehrt waren, stets aufs neue wieder in Umlauf gesetzt werden durften (Sektion 1). Eine weitere Bestimmung dieses ersten Legal Tender Act schrieb vor, daß fortan alle Einfuhrzölle „in coin“ — in harter Münze — zu entrichten seien (Sektion 5).

Die neuen Noten wurden United States Notes oder Legal Tender Notes, auch wohl Treasury Notes<sup>2)</sup>, gewöhnlich aber wegen ihrer grünen Rückseite „Greenbacks“ genannt. Sie waren Papiergele im vollen Sinne des Wortes, doch ist beachtenswert, daß — ähnlich wie bei den früheren Schatzscheinen — ihre Fundierung in verzinsliche Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten vorgesehen war; sie konnten jederzeit in Beträgen von 50 Dollars an zum Umtausch gegen 6 % United States Bonds eingereicht werden. Hieraus ist zu ersehen, was auch sonst von den verantwortlichen Stellen aus mehrfach betont wurde, daß die ganze Maßnahme lediglich als ein vorübergehendes Aushilfsmittel im Drange der Kriegsnot getroffen und als solches betrachtet werden sollte<sup>3)</sup>.

Die Old Demand Notes waren kurz vorher, durch Gesetz vom 12. Februar 1862, noch um 10 Millionen vermehrt worden, doch war man entschlossen, den gesamten ausstehenden Betrag von nunmehr 60 Millionen schleunigst einzuziehen, und zwar sollte das mit Hilfe der neuen Noten geschehen. Das Gesetz vom 25. Februar 1862 bestimmte daher, daß von Greenbacks und Old Demand Notes zusammen nie mehr als 150 Millionen Dollars ausstehen sollten, und ermächtigte zur Ausgabe von 150 Millionen Greenbacks in Abschnitten von nicht weniger als 5 Dollars (Sektion 1).

Die ersten dieser Noten gelangten im April 1862 — datiert vom 10. März 1862 — zur Ausgabe. Große Beträge kamen in rascher Folge heraus. Während das Aufgeld auf Gold bis zum April durchschnittlich nur 2,6 % betragen hatte<sup>4)</sup>, stieg es jetzt mit Schnelligkeit immer höher: die Entwertung des Papiergele nahm ihren Weg.

1) „Lawful money and a legal tender in payment of all debts, public and private, within the United States except duties on imports and interests on the public debt“. (Sektion 1).

2) Sumner, Banking, p. 460 ff.; Dewey, p. 360 ff.

3) Gesetz vom 25. Februar 1862, Sektion 1. Eine Zusammenstellung der damals gefallenen Äußerungen, aus denen diese Auffassung spricht, findet sich in 59. Congr. I. Session, House Reports No. 5043, p. 33 ff.; vgl. ferner „The Greenbacks in Congress“, Sound Currency, January 1896, vol. III, No. 4.

4) Comptroller's Report 1905, p. 394.

Unberührt blieben aber bemerkenswerterweise die Old Demand Notes. Es hatte sich nicht vermeiden lassen, sie auch zum gesetzlichen Zahlungsmittel zu machen. Das war durch Gesetz vom 17. März 1862 geschehen. Aber nicht sowohl diesem Umstand, als vielmehr anderen Gründen ist es zuzuschreiben, daß sie von stärkerer Entwertung verschont blieben, neben anderen auch der Tatsache, daß sie zu Zollzahlungen verwendet werden konnten und in dieser Hinsicht dem Gold gleich standen. Sie erzielten bis zu ihrer Zurückziehung stets ein Aufgeld, das nur wenig hinter dem Goldagio zurückblieb<sup>1).</sup>

Die Entwertung der Greenbacks mußte zunehmen, je mehr davon in Umlauf gesetzt wurden. Und ihre Vermehrung ließ nicht lange auf sich warten. Durch Gesetz vom 11. Juli 1862 erteilte der Congreß — und zwar schon mit viel weniger Bedenken als bei der ersten Legal Tender Bill — die Ermächtigung zur Ausgabe weiterer 150 Millionen United States Notes. Sie waren in jeder Hinsicht, auch was das Umtauschrecht betrifft, der ersten Ausgabe gleichgestellt. Die kleinsten Abschnitte lauteten aber jetzt auf 1 Dollar, während gleichzeitig bestimmt wurde, daß nicht mehr als 35 Millionen Dollars in Noten unter 5 Dollars ausgegeben werden sollten.

Schon vor dieser Zeit war der Wert der Greenbacks so gefallen, daß 100 Cents der an sich ja unterwertigen Silberscheidemünze mehr wert waren als ein Papierdollar. So wurden die kleinen Silberstücke mit einem Aufgeld bezahlt, gesammelt und in großen Beträgen nach Europa, Canada und Südamerika verschickt. Um dem entstehenden Mangel an kleiner Münze abzuhelfen, griff man zu mannigfachen Hilfsmitteln. Vor allem wurden Briefmarken als Geld gebraucht, daneben aber brachten private Unternehmer eigene Noten in den Verkehr, die auf Bruchteile des Dollar lauteten, die sogenannten „shin-plasters“ (Schienbeinpflaster). Um diesen Unfug nicht überhand nehmen zu lassen, gingen dann die Städte und Gemeinden selbst zur Ausgabe solch kleiner Noten über, bis ein Einschreiten der Regierung nicht mehr länger aufzuschieben war.

Ein Gesetz vom 17. Juli 1862 untersagte Privatpersonen und Banken die Ausgabe von Noten unter einem Dollar, nur Gemeinden blieb sie noch gestattet (Sektion 2). Dagegen wurde die Verwendung von Post- und ähnlichen amtlichen Wertzeichen als Geld gutgeheißen. Sie wurden zwar nicht zum gesetzlichen Zahlungsmittel

1) Vgl. die Tabellen bei Knox, United States Notes, p. 97 und Breckenridge Demand Notes, p. 341.

gemacht, doch erklärte sich die Regierung bereit, sie bei Zahlungen unter 5 Dollars anzunehmen, auch gegen Greenbacks einzutauschen.

Des weiteren wurden fortan kleine, den Briefmarken ähnliche Zettel zu 5, 10, 25 und 50 Cents ausgegeben, „Postal“ oder „Postage Currency“ genannt, für welche die gleichen Vorschriften galten (Sektion 1). Ihr Betrag war im Gesetz nicht begrenzt; es wurden davon insgesamt über 20 Millionen Dollars ausgegeben<sup>1)</sup>. Dieser Betrag war aber unzureichend; es fehlte durchaus an kleinem Geld. Es wird das durch die Tatsache bewiesen, daß selbst die aus Kupfer und Nickel geprägten Centstücke ein Aufgeld erzielten, was ihr Metallwert nicht gerechtfertigt haben würde<sup>2)</sup>. Auch berichtet der Direktor der Münze in Philadelphia, daß nicht weniger als 300 verschiedene Centstücke im Umlauf angetroffen worden seien, die von privater Seite hergestellt waren<sup>3)</sup>.

Hier griff das Gesetz vom 3. März 1863 bessernd ein, indem es die Postage Notes, die ohnehin außerordentlich schnell unbrauchbar wurden, durch neue Noten ersetzte. Es waren dies die „Fractional Currency Notes“, welche die Form von Zahlungsversprechen der Regierung hatten und in Beträgen von 3 bis 50 Cents ausgegeben wurden. Der Gesamtbetrag davon wurde, die Postage Currency eingerechnet, auf 50 Millionen Dollars festgesetzt<sup>4)</sup>. Die Fractional Currency Notes waren nicht gesetzliches Zahlungsmittel, doch wurden sie von der Regierung beim Kauf von Post- und ähnlichen Marken, sowie bei allen sonstigen Zahlungen unter 5 Dollars, von Einfuhrzöllen abgesehen, angenommen; auch konnten sie gegen Greenbacks umgetauscht werden<sup>5)</sup>.

Dasselbe Gesetz brachte noch eine weitere Veränderung der Umlaufsmittel. Um nämlich den Verkehr mit dem Golde für Zoll- und Zinszahlungen leichter und billiger zu gestalten, erhielt der Schatzsekretär die Ermächtigung, Gold in Münzen und Barren zur Hinterlegung anzunehmen und dafür Certifikate in Abschnitten von 20 Dollars und darüber auszugeben. Das hinterlegte Metall war als besonderer „Trust Fund“ ausschließlich für die jederzeitige Einlösung der Certifikate bereit zu halten. Zum gesetzlichen Zahlungsmittel wurden sie nicht erklärt, mußten aber bei der Entrichtung

1) Knox, United States Notes, p. 104; Mitchell, p. 165.

2) Mitchell, p. 166 ff.; Mint Report 1863, p. 189.

3) Mint Report 1863, p. 189.

4) Sektion 4. Diese Grenze wurde auch in dem Gesetz vom 30. Juni 1864 (Sektion 5) beibehalten.

5) Sektion 4. Von Postage und Fractional Currency zusammen standen am 30. Juni 1864 etwa 23 Millionen, am Ende des Krieges 25 Millionen Dollars aus. (Finance Report 1864, p. 45; 1865, p. 53.)

von Einfuhrzöllen und den Zinszahlungen der Regierung zum Nennwert angenommen werden<sup>1)</sup>). Übrigens wurde mit der Ausgabe dieser Goldcertifikate vorerst noch gewartet; erst am 13. November 1865 kamen die ersten in Verkehr<sup>2)</sup>.

Inzwischen hatte die Ausgabe von Greenbacks weiteren Fortgang genommen. Am 17. Januar 1863 war die Emission weiterer 100 Millionen beschlossen worden, und durch das mehrerwähnte Gesetz vom 3. März 1863 wurde diese Summe auf 150 Millionen Dollars erhöht. Für diese neue Ausgabe wurde aber das Recht des Umtausches in United States Bonds nicht mehr gewährt, und gleichzeitig bestimmt, daß es auch für die früheren Emissionen mit dem 1. Juli 1863 erloschen solle (Sektion 3).

Diese Maßnahme erfolgte auf den Vorschlag des Schatzsekretärs<sup>3)</sup>. Sie verletzte die vertraglichen Rechte, welche den Inhabern von Greenbacks früher eingeräumt waren, sie bedeutete aber auch in anderer Hinsicht einen argen Mißgriff. Solange die Möglichkeit des Umtausches bestand, bildete der Marktwert der Bonds einen wertvollen Vergleichmaßstab und eine zuverlässige Grundlage für die Bewertung der Greenbacks. Gleichzeitig war damit auch ein Weg für ihre spätere Verminderung offen gelassen, die sich selbsttätig würde vollzogen haben, sobald die Bonds über ihren Nennwert stiegen. Somit bedeutete die Beseitigung des Umtauschrechtes für die Greenbacks eine Herabsetzung ihres Wertes und eine Verlängerung ihrer Lebensdauer.

Glücklicherweise wurde der weiteren Ausgabe von Greenbacks bald darauf überhaupt Einhalt geboten. Das Gesetz vom 30. Juni 1864 (Sektion 2) bestimmte nämlich, der Gesamtbetrag aller ausstehenden Greenbacks solle zu keiner Zeit die Summe von 400 Millionen Dollars nebst demjenigen zusätzlichen Betrage überschreiten, der vorübergehend für die Rückzahlung kurzfristiger Anleihen erforderlich werden möge; dieser Zusatzbetrag selbst solle aber niemals die Höhe von 50 Millionen Dollars überschreiten. Diese äußerste Grenze von 450 Millionen ist nie überschritten, aber doch sehr nahe erreicht worden. Die größte Summe von Greenbacks, die zu irgend einer Zeit ausstand, belief sich nämlich auf 449 338 902 Dollars<sup>4)</sup>.

Welch große Beträge von Greenbacks, Old Demand Notes und Fractional Currency in den ersten Jahren nach ihrer Ausgabe

1) Sektion 5; Revised Statutes, Sektion 254.

2) Muhleman, p. 25, vgl. auch unten S. 70 ff.

3) Finance Report 1862, p. 25. Bis zum 1. Dezember 1862 waren nicht ganz 24 Millionen Greenbacks zum Umtausch eingereicht worden (ib. p. 12).

4) Es war dies am 3. Januar 1864. Vgl. de Knight, p. 85.

im Umlauf waren läßt sich aus folgender Übersicht ersehen<sup>1)</sup>. Es standen aus:

Am 30. Juni	Old Demand Notes	Greenbacks	Fractional Currency	Insgesamt
1862	51 105 235	96 620 000	—	147 725 235
1863	3 384 000	387 646 589	20 192 456	411 223 045
1864	789 038	447 300 203	22 324 283	470 413 524
1865	472 603	431 066 428	25 033 129	456 572 160.

Die Vermehrung, welche die Umlaufsmittel der Vereinigten Staaten während des Krieges erfuhren, ist hiermit aber keineswegs vollständig dargestellt.

Zunächst blieb die Ausgabe von Legal Tender Notes, wenn auch dieser Name vorzugsweise die Greenbacks bezeichnet, durchaus nicht auf diese beschränkt. Vielmehr waren auch die sogenannten „One and Two Year Notes of 1863“ und die „Compound Interest Notes“ in gleicher Weise gesetzliches Zahlungsmittel wie die Greenbacks, aber da es sich hier ja um zinsentragende Schatzscheine handelt, natürlich nur für die Hauptsumme, nicht die Zinsen<sup>2)</sup>. Beide Arten dieser Schatzscheine wurden nicht in Abschnitten unter 10 Dollars ausgegeben.

Von One and Two Year Notes, die auf dem erwähnten Gesetz vom 3. März 1863 beruhten, gelangten bis zum 30. Juni 1864 im ganzen 211 Millionen zur Ausgabe<sup>3)</sup>. Sie waren nach ein oder zwei Jahren rückzahlbar, auch sah das Gesetz ihren jederzeitigen Umtausch gegen Greenbacks vor. Sie trugen Zinsen zu 5%. Aber während bei früheren Schatzscheinen die Zinsen erst bei Verfall der Note mit der Hauptsumme bezahlt zu werden pflegten, hatte man bei dem größten Teil<sup>4)</sup> der Two Year Notes den Fehler gemacht, halbjährige Zinskupons mit auszugeben. So wurden diese Noten zeitweise, je nach dem Stande des Geldsatzes, besonders aber nach Abtrennung des Zins-scheines, in großer Menge auf den Markt geworfen und vermehrten dann plötzlich die Umlaufsmittel des Landes, während sie zu anderen Zeiten aus dem Verkehr verschwunden blieben. Sie wurden in beträchtlichem Maße<sup>5)</sup> als Geld benutzt, doch war die Regierung der erwähnten Übelstände wegen auf ihre schleunige Zurückziehung bedacht.

1) Nach Finance Report 1900, p. 106.

2) Außerdem durften Banknoten nicht in Compound Interest Notes eingelöst werden (Gesetz vom 30. Juni 1864, Sektion 2).

3) Sektion 2 des Gesetzes; de Knight, p. 88.

4) Nämlich 150 Millionen (Finance Report 1864, p. 75).

5) Finance Report 1864, p. 18: „to a considerable extent these notes have been and will continue to be used as currency.“

Auf einem richtigeren Gedanken beruhten die Compound Interest Notes, ausgegeben auf Grund der Gesetze vom 3. März 1863 und 30. Juni 1864 im Gesamtbetrage von 266 595 440 Dollars<sup>1)</sup>. Sie liefen drei Jahre und waren zu 6% verzinslich. Die Zinsen wurden halbjährlich dem Kapital zugeschlagen, aber nicht vor Verfall des Schuldtitels selbst bezahlt. Da jeder Note der Wert, den sie nach je einem halben Jahre darstellte, aufgedruckt war, sah der Inhaber, daß es vorteilhafter war sie zu behalten, denn als Geld in Umlauf zu setzen.

Des Zinsenvorteils wegen wurde diese Art von Schatzscheinen auch mit Vorliebe von den Banken in ihren Reserven gehalten. Dadurch wurde wieder ein entsprechender Betrag von Greenbacks für den Verkehr frei, was im Ergebnis einer Vermehrung der Umlaufsmittel gleichkam. Die Banken hielten von Compound Interest Notes zeitweise 75 Millionen Dollars in Händen, während der am 1. Oktober 1865 als Geld umlaufende Betrag dieser Noten auf 10 Millionen Dollars geschätzt wurde<sup>2)</sup>. Nach der Annahme des Schatzsekretärs Mac Culloch vom Dezember 1865 waren an One and Two Year Notes und Compound Interest Notes zusammen etwa 30 Millionen Dollars als Geld im Verkehr<sup>3)</sup>.

Der Umlauf wurde aber außerdem durch verzinsliche Schatznoten noch weiter vermehrt, die nicht einmal gesetzliches Zahlungsmittel waren. Das gilt sowohl von den „Certificates of Indebtedness“<sup>4)</sup>, welche auf Grund der Gesetze vom 1. und 17. März 1862 ausgegeben waren, als auch besonders von den schon erwähnten Seven-Thirties. Von diesen war auf Grund des Gesetzes vom 30. Juni 1864 eine weitere Ausgabe in Abschnitten bis hinunter zu 10 Dollars erfolgt. In diesen kleinen Scheinen kamen im Laufe des Jahres über 20 Millionen Dollars an Angehörige des Heeres zur Auszahlung<sup>5)</sup>, und der Schatzsekretär konnte noch in seinem Jahresbericht vom Dezember 1865 feststellen, daß ein erheblicher Betrag solcher Noten als Geld im Umlauf sei<sup>6)</sup>.

Alle diese Umstände machen es schwierig, von den quantitativen Veränderungen ein richtiges Bild zu gewinnen, welche der Umlauf der Vereinigten Staaten durch den Bürgerkrieg erfuhr. Die zahlenmäßigen Angaben in den Berichten der Schatzsekretäre gewähren

1) de Knight, p. 91.

2) Comptroller's Report 1865, p. 5.

3) Finance Report 1865, p. 9.

4) Vgl. dazu Mitchell, p. 177 und die dort angeführte Litteratur.

5) Finance Report 1864, p. 21.

6) Finance Report 1865, p. 9.

insofern keine ganz klare Vorstellung, als sie die letzterwähnten verzinslichen Noten gänzlich außer Acht lassen<sup>1)</sup>, andererseits aber Banknoten einbegreifen. Der Gesamtumlauf des Landes betrug danach:

Am 1. Juli 1860:	435,4	Millionen Dollars
“ 1. „ 1861:	448,4	“ “
“ 1. „ 1862:	334,7	“ “
“ 1. „ 1863:	595,4	“ “
“ 1. „ 1864:	669,6	“ “
“ 1. „ 1865:	714,7	“ “

Dabei ist angenommen, daß sich der Metallumlauf während des Krieges von 246 Millionen auf 25 Millionen Dollars vermindert hat<sup>2)</sup>. Taussig gibt sein Urteil dahin ab, daß sich — Banknoten wiederum eingerechnet — der Gesamtumlauf der loyalen Staaten während des Krieges verdoppelt habe<sup>3)</sup>.

Jedenfalls überstieg die Vermehrung der Umlaufsmittel den Bedarf des Landes in solchem Maße, daß einerseits alles Metallgeld aus dem Verkehr verschwand, andererseits eine starke Entwertung des Papiergelei des Platz griff, was wiederum, da sich alle Preise in Papier ausdrückten, eine erhebliche Preissteigerung mit sich brachte.

Wenn also das Land auch tatsächlich zur Papierwährung herabsank, so ist doch zu berücksichtigen, daß für die Einfuhrzölle und den Zinsendienst der öffentlichen Schuld nach wie vor Gold verwandt wurde. Eine Ausnahme machte ferner Kalifornien. Dort waren durch die Staatsverfassung Notenbanken ausgeschlossen. So machte sich die Einstellung der Barzahlungen seitens der Banken dort weniger fühlbar, und es gelang, wenn auch nicht ohne Schwierigkeiten, durch geschlossenes tatkräftiges Vorgehen der handeltreibenden Kreise in diesem Staate, der damals noch keine Eisenbahnverbindung mit dem Osten besaß, die Goldwährung aufrecht zu erhalten. Es blieb dort ein erheblicher Betrag von Goldmünzen im Umlauf — nach der Annahme des Schatzsekretärs 25 Millionen Dollars<sup>4)</sup> —, und wenn Greenbacks vorkamen, wurden sie mit einem Diskont gerechnet, so daß Gold sich als Preismaßstab erhalten konnte<sup>5)</sup>.

Daß in den übrigen Teilen der Union die Legal Tender Notes der Preisbemessung zur Grundlage dienten, war um so verderblicher, als der Wert der Greenbacks fortwährenden Schwankungen unterlag.

1) Finance Report 1891, p. CIV ff., bes. CXI; vgl. dazu Indianapolis Report, p. 548, Fußnote; Johnson, Money, p. 273 ff., bes. 278.

2) Ebenso Conant, History, p. 357.

3) Taussig, Industry and Finance, p. 541.

4) Finance Report 1891, p. CIV ff.

5) Moses, Legal Tender Notes in California (Quarterly Journal of Economics, October 1892, vol. VII, p. 1—25); Mitchell, p. 142 ff.; White, Money and Banking, p. 153 ff.

Er wurde von der größeren oder geringeren Wahrscheinlichkeit ihrer baldigen Einlösung abhängig gemacht, also von den Wechselfällen des Krieges selbst. Als die zweite Legal Tender Bill erlassen wurde, betrug das Aufgeld<sup>1)</sup> auf Gold etwa 16 %, bis zum Ende des Jahres 1862 stieg es auf 34 % und betrug zwei Monate später, als die dritte Legal Tender Bill Gesetz wurde, annähernd 72 %. Zu Anfang des Jahres 1864 war es auf 52 % zurückgegangen, stieg aber bis zum April auf 88 %.

Um hier bessere und stetigere Verhältnisse zu schaffen und vor allem die Spekulation in Gold einzudämmen, für die sich im Herbst 1862 eine besondere Börse<sup>2)</sup> — „The Gold Room“ genannt — organisiert hatte, setzte Schatzsekretär Chase die Gesetzgebung in Bewegung; ein Gesetz vom 17. Juni 1864 legte dem Handel mit Gold und fremden Wechseln einschneidende Beschränkungen auf<sup>3)</sup>. Als diese sogenannte Goldbill im Repräsentantenhaus angenommen wurde, hatte das Goldagio sich vorübergehend schon auf 97 1/2 % gehoben: die Folge des Gesetzes aber war, daß es innerhalb der nächsten acht Tage auf 130 % stieg. So ergab sich die Notwendigkeit, das Gesetz alsbald wieder außer Kraft zu setzen. Am 1. Juli 1864 war das Aufgeld bis 185 % gegangen und hatte damit seinen höchsten Stand erreicht. Am 2. Juli wurde die Goldbill beseitigt, und als dies bekannt wurde, fiel das Agio noch denselben Tag auf 130 % zurück<sup>4)</sup>. Als der Krieg sein Ende erreichte — im Mai 1865 —, betrug die Goldprämie durchschnittlich nur noch 36 %.

Die folgende Übersicht<sup>5)</sup> gibt den höchsten und niedrigsten Stand des Goldaufgeldes, sowie des Wechselkurses für 60 tägige Londoner Bankwechsel für jeden Monat wieder:

1) In der amerikanischen Litteratur wird fast überall nicht das Goldaufgeld angegeben, sondern der Preis für Gold, ausgedrückt in Papier („value in currency of 100 Dollars in gold“). Dies übersieht Prager, und dadurch ist es zu erklären, daß seine Aufführungen durchweg verkehrt, nämlich 100 Prozent zu hoch sind. (Vgl. Währungsfrage, p. 132 ff., Reform, p. 17.) Auch Fuchs spricht irreführenderweise von der Goldprämie, wo der Goldpreis, ausgedrückt in Papier, gemeint ist (p. 933).

2) Vgl. darüber Bolles, Financial History, vol. III, p. 140 ff.; Upton, p. 177 ff.; Mitchell, p. 182 ff. u. 228 ff.; White, Money and Banking, p. 149 ff.; K. Cornwallis, The Gold Room (Atlas series No. 8).

3) Das Gesetz ist angeführt im Indianapolis Report, p. 414, Anmerkung.

4) Comptroller's Report 1864, p. 52 ff.

5) Die Zahlen für das Goldagio sind der Financial Review (New-York) 1876, p. 31 ff., die für den Wechselkurs dem Bankers Magazine (New-York), vol. XVI, p. 736; XVII, p. 720; XVIII, p. 610, 679, 757, 846; XIX, p. 415, 510, 589 entnommen. — Über die durchschnittliche Höhe der Goldprämie vgl. unten S. 41.

	Goldaufgeld		Londoner Wechselkurs	
	Niedrigster Stand	Höchster Stand	Niedrigster Stand	Höchster Stand
1861				
Januar . . .	—	—	103 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	106 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1862				
Januar . . .	1 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	3 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	112	114 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Februar . . .	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	113	115 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
März . . .	1 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	111 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	114 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
April . . .	1	2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	112	113
Mai . . .	2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	4 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	112 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	114 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>
Juni . . .	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	9 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	114 <sup>8</sup> / <sub>7</sub>	121
Juli . . .	8 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	20 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	120 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	132 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
August . . .	12 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	16 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	124 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	129
September . .	16 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	24	129	132
Oktober . . .	22	33 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	132 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	151
November . .	29	33 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	142 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	146 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
Dezember . .	28 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	33 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	144 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	146 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
1863				
Januar . . .	33 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	60 <sup>9</sup> / <sub>1</sub>	146 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	177
Februar . . .	52 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	72 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	169	188 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
März . . .	39	71 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	160	171 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
April . . .	45 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	57 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	164	172
Mai . . .	43 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	54 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	157	169
Juni . . .	40 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	47 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	155	159
Juli . . .	23 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	45	137	160 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
August . . .	22 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	29 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	135 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	142
September . .	26 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	43 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	136 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	154 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
Oktober . . .	40 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	56 <sup>8</sup> / <sub>4</sub>	156 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	172 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
November . .	43	54	157	168 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
Dezember . .	48 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	52 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	165 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	167 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1864				
Januar . . .	51 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	59 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	173 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	174 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Februar . . .	57 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	61	174	175
März . . .	59	67 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	180 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	181 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
April . . .	66 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	84 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	191	196 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
Mai . . .	68	86 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	188	207
Juni . . .	93	150	208 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	236 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Juli . . .	122	185	271	300
August . . .	134	161 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	274 <sup>3</sup> / <sub>2</sub>	283
September . .	91	154 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	229	272
Oktober . . .	89	127 <sup>8</sup> / <sub>4</sub>	208	228
November . .	110	153	253 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	254 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Dezember . .	112 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	143	243	246
1865				
Januar . . .	97 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	134 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	(Von 1865 an wurde der Wechselkurs nur noch in Gold notiert, gibt daher keinen Maßstab mehr für die Entwertung der Greenbacks ab.)	
Februar . . .	96 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	116 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>		
März . . .	48 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	101		
April . . .	43 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	53		
Mai . . .	28 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	45 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>		

Die vorstehenden Zahlen geben ein Bild von der ungeheuren Entwertung der Greenbacks und erlauben mittelbar auch Rückschlüsse auf die allgemeine Preiserhöhung, welche sich während des Krieges vollzog<sup>1)</sup>. Aber noch über diese durch die Entwertung der Zahlungsmittel bedingte Preissteigerung hinaus hatten die Schwankungen des Goldagio und der fremden Wechselkurse eine besondere preistreibende Wirkung. Denn jeder Geschäftsmann, der Zahlungen nach dem Auslande zu machen hatte, suchte sich gegen etwaige Verluste aus einem Steigen des Goldkurses zu sichern und setzte daher die Preise von vornherein so hoch an, daß er auf alle Fälle gedeckt war<sup>2)</sup>.

Die Aufwärtsbewegung aller Preise war nun besonders den Landwirten und Fabrikanten höchst willkommen. In weiten Kreisen der Bevölkerung, hauptsächlich unter den Farmern im Süden und Westen der Vereinigten Staaten, setzte sich die Meinung fest, es liege in ihrem Interesse, wenn das Papiergele, welches die Preiserhöhung veranlaßt, in unverminderter Menge beibehalten werde. So entstand die inflationistische Bewegung. Sie gewann, nachdem sich ihre Anhänger für den Präsidentschaftswahlkampf des Jahres 1868 zur politischen Partei organisiert und eine lebhafte Agitation entfaltet hatten, bedeutend an Umfang. Ihr Einfluß ist in der Gesetzgebung der nächsten Jahre nur allzu deutlich wahrzunehmen.

In der richtigen Erkenntnis, daß es für das Land das beste sei, so schnell als möglich aus der Papiergelewirtschaft herauszukommen, hatte Schatzsekretär Mac Culloch in seinem Jahresbericht vom 4. Dezember 1865 vorgeschlagen<sup>3)</sup>, alsbald mit der Einziehung der Greenbacks zu beginnen, damit man möglichst bald die Barzahlungen aufnehmen könne. In einem Beschuß vom 18. Dezember desselben Jahres sprach sich das Repräsentantenhaus fast mit Einstimmigkeit für diesen Vorschlag aus, und ein Gesetz vom 12. April 1866 erteilte dem Schatzsekretär die Ermächtigung, Greenbacks gegen Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten in Tausch zu nehmen und zu vernichten. Dabei wurde aber bestimmt, daß in den ersten sechs

1) Über die Preissteigerung selbst vgl. 25. Congress, II. Session, Senate Reports of Committees No. 1394: Wholesale Prices, Wages and Transportation, Report by Mr. Aldrich from the Committee on Finance, March 3, 1893. Dieser Bericht umfaßt 4 Teile, von denen der erste auf p. 27—373 die Preistabellen von Falkner enthält. Vgl. dazu Mitchell, p. 239 ff., ferner S. Mac Lean Hardy, The Quantity of Money and Prices 1860—1891, im Journal of Political Economy, March 1895, vol. III, p. 145 ff.; Taussig, Results of Recent Investigation on Prices in the United States (Bulletin de l'Institut International de Statistique 1895, vol. VIII, p. 22 ff., 31 ff.); Indianapolis Report p. 462 ff.; Johnson, Money, p. 273 ff. Weitere Litteraturangaben finden sich bei Laughlin, Money, p. 221 ff.

2) White, Money and Banking, p. 161.

3) Finance Report 1865, p. 5.

Monaten nicht mehr als 10 Millionen und späterhin monatlich nicht mehr als 4 Millionen Greenbacks zur Einziehung kommen sollten.

Mit der Verminderung der Greenbacks wurde denn auch in der Tat ein Anfang gemacht, doch verhinderten der Einfluß und die Umlaufflöße der Inflationisten, daß das Werk rechte Fortschritte machen konnte. Sie behaupteten, die herrschende wirtschaftliche Depression — in Wirklichkeit eine ganz natürliche Folge der Kriegsjahre — sei auf die Verminderung der Umlaufsmittel zurückzuführen, und sie hatten den Erfolg, daß ein Gesetz vom 4. Februar 1868 der weiteren Einziehung von Greenbacks ein Ende machte. Der Gesamtbetrag ausstehender Greenbacks war inzwischen auf 356 Millionen zurückgebracht worden<sup>1)</sup>. Bald darnach, am 18. März 1869, erklärte der Congreß in einem Gesetze, welches der Hebung des öffentlichen Kredits zu dienen bestimmt war, die Greenbacks würden wie alle anderen Schulden der Vereinigten Staaten in barer Münze zur Rückzahlung kommen, und es sollten sobald als tunlich Vorkehrungen getroffen werden ihre Einlösung aufzunehmen. Die Ehre der Vereinigten Staaten wurde dafür feierlich zum Pfande gesetzt<sup>2)</sup>, praktischen Wert aber hat diese Erklärung für die Einlösung der Greenbacks nicht gehabt.

Das Gesetz vom 30. Juni 1864 war formell nicht aufgehoben worden, und so konnte von inflationistischer Seite die Ansicht verfochten werden, es stehe gesetzlich nichts im Wege, den Betrag der ausstehenden Greenbacks jederzeit wieder auf 400 Millionen zu erhöhen; der eingezogene Teil bildete nach ihrer Behauptung lediglich eine Reserve, deren man sich stets bedienen könne, sobald ihre Ausgabe erwünscht sei. Schatzsekretär Boutwell gab diesen Vorstellungen nach und setzte in den Jahren 1871 und 1872 über 6 Millionen der eingezogenen Greenbacks wieder in Umlauf. Zwar wurden sie infolge heftiger Vorwürfe gegen solche Willkür wieder zurückgezogen, doch folgte Schatzsekretär Richardson bald darauf dem Beispiel seines Vorgängers: er gab im März 1873 und Januar 1874 insgesamt 26 Millionen eingezogener Greenbacks erneut für den Umlauf frei, so daß nun wieder 382 Millionen Dollars davon ausstanden<sup>3)</sup>.

1) Viallate, Circulation, p. 629, spricht irrtümlicherweise von einem Gesetz von 1873, das diese Verminderung zu Wege gebracht habe.

2) „It is hereby provided and declared that the faith of the United States is solemnly pledged to the payment in coin or its equivalent of all the obligations of the United States not bearing interest, known as United States Notes, and of all the interest bearing obligations of the United States . . . And the United States also solemnly pledges its faith to make provision at the earliest practicable period for the redemption of the United States Notes in coin.“

3) In den Jahresberichten der Schatzsekretäre sind diese Wiederausgaben von Greenbacks nicht erwähnt, wohl aber in anderen offiziellen Schriftstücken. Bolles, Financial

Um diese Zeit gab der wirtschaftliche Stillstand, welcher auf die Krisis von 1873 gefolgt war, der inflationistischen Bewegung neue Nahrung. Mit der Begründung, das Land leide unter einem Mangel an Umlaufsmitteln, wurde ein Gesetzesvorschlag eingebracht, welcher den Zweck verfolgte, den ganzen Betrag von 400 Millionen Greenbacks wieder in den Verkehr gelangen zu lassen. Der Entwurf — die sogenannte Inflation Bill — wurde im Congreß angenommen, aber vom Präsidenten Grant am 22. April 1874 mit seinem Veto belegt<sup>1)</sup> und erlangte keine Gesetzeskraft. Vielmehr wurde durch das Gesetz vom 20. Juni 1874 (Sektion 6) der Höchstbetrag der Greenbacks auf die damals ausstehende Summe von 382 Millionen Dollars festgesetzt.

Auch die Bemühungen der Regierung, wenigstens die Einlösbarkeit der Greenbacks zu erreichen, blieben jahrelang erfolglos. Das kam zum Teil daher, daß es sich als wünschenswert erwiesen hatte, vor der Wiederaufnahme der Barzahlungen erst einmal die ganze Geld- und Münz-Gesetzgebung einer Durchsicht zu unterwerfen<sup>2)</sup>. Eine solche Revision war bereits 1866 angeregt worden, und es hatte nicht an Gesetzentwürfen gefehlt, die sich mit dieser Aufgabe befaßten. In Fluß kam die Gesetzgebung aber erst, als der Schatzsekretär am 25. April 1870 dem Senat einen Entwurf vorlegte, um den sich hauptsächlich John Jay Knox, der nachmalige Comptroller of the Currency, verdient gemacht und zu dem er einen ausführlichen Bericht ausgearbeitet hatte<sup>3)</sup>.

Aber obwohl hier eine brauchbare Unterlage geschaffen war, zogen sich die Beratungen noch mehrere Jahre hin; ein Gesetz kam erst am 12. Februar 1873 zustande.

Dieses Gesetz stellte als Werteinheit den Golddollar auf, wie er im Jahre 1837 normiert worden war (Sektion 14). Was den Silberdollar angeht, so war in der ersten Fassung des Knox'schen Entwurfes<sup>4)</sup> ein Dollar von 384 Grains roh und 345,6 Grains fein Gewicht vorgeschlagen worden, der nicht nur an Silbergehalt genau der Scheide-münze von 1853 entsprechen, sondern ihr auch hinsichtlich der Zahl-

History, vol. III, p. 282 ff.; Dewey, p. 361; Upton, p. 135; Finance Report 1873, p. 12 ff.; Dunbar, Legal Tender, p. 229. Vgl. auch unten S. 147.

1) Vgl. darüber White, Money and Banking, p. 439 ff.

2) Linderman, p. 40 ff.

3) 41. Congress, II. Session, Senate Misc. Doc. No. 132; im Anhang (p. 15 ff.) ist der vorgelegte Entwurf abgedruckt. Beide Schriftstücke finden sich auch im Mint Report 1896, p. 461 ff. und 477 ff. Ebendort findet sich auch der ursprüngliche Entwurf mitgeteilt, p. 470 ff. Die weiteren Vorarbeiten — aber ohne diesen ursprünglichen Entwurf — sind veröffentlicht als 41. Congress, II. Session, House Exec. Doc. No. 307.

4) Sektion 11; Mint Report 1896, p. 471.

Hasenkamp, Geldverfassung u. Notenbankwesen.

kraft gleichgestellt werden sollte. Statt dessen ließ der endgültige Entwurf den Silberdollar überhaupt gänzlich fallen und kam damit auf einen Vorschlag zurück, welchen der Senator Sherman schon am 6. Januar 1868 beim Congreß eingebracht hatte<sup>1)</sup>. Das war der Standpunkt, den dann auch das Gesetz vom Jahre 1873 einnahm. Es trat des Silberdollar überhaupt keine Erwähnung; er wurde aus der Reihe der zu prägenden Münzen gestrichen, und die Doppelwährung damit auch theoretisch beseitigt.

Dieser Schritt kann nicht überraschen, wenn man sich ver gegenwärtigt, daß der Silberdollar eben niemals im Umlauf gewesen war, und wenn man die Prägungszahlen für die letzten 10 Jahre seit dem Ausbruch des Krieges betrachtet.

Gold- und Silberprägungen<sup>2)</sup> der Vereinigten Staaten  
1862—1872 (in Dollars).

Jahr	Gold	Silber einschl. Dollars	Silberdollars allein
1862	20 875 998	1 252 517	12 090
1863	22 445 482	809 268	27 660
1864	20 081 415	609 917	31 170
1865	28 295 107	691 005	47 000
1866	31 435 945	982 409	49 625
1867	23 828 625	908 876	60 325
1868	19 371 388	1 074 343	182 700
1869	17 582 987	1 266 143	424 300
1870	23 198 788	1 378 256	445 462
1871	21 032 685	3 104 038	1 117 136
1872	21 812 645	2 504 488	1 118 600
Zusammen	249 961 065	13 581 260	3 516 068 Dollars

Von dem Gesamtbetrag der Prägungen entfallen auf Gold 94,8%; Silber ist nur mit 5,2% beteiligt, also in geringerem Maße als je zuvor, und von diesem bescheidenen Anteil kommt wieder nur ein Viertel auf den Silberdollar selbst. Überhaupt waren in den 80 Jahren seit Bestehen der Münze an Silberdollars bis dahin nur 8031238 Stück geprägt worden, und fast diese ganze Zahl war zur Ausfuhr nach Ostasien verwendet worden<sup>3)</sup>. Fortan konnte nun der Silberdollar weder für Private noch von Staatswegen geprägt werden, doch blieb er vorerst unbeschränktes gesetzliches Zahlungsmittel. Aber im Juni

1) 40. Congress, II. Session, Senate Bill No. 217; Congressional Globe 40. Congress, II. Session, part I, p. 318; 40. Congress, II. Session, Senate Reports No. 117, p. 8.

2) Mint Report 1905, p. 149 ff., 153 ff.

3) Mint Report 1905, p. 143, Anmerkung a; Finance Report 1877, p. XXIII; Hepburn, p. 276.

1874 wurde er auch dieser Eigenschaft entkleidet und der Scheidemünze gleichgestellt<sup>1)</sup>.

Die Scheidemünze erfuhr auch ihrerseits durch das Gesetz vom 12. Februar 1873 eine Abänderung. Man wollte 100 Cents der silbernen Scheidemünze dem französischen Fünffrankstück und der Münzeinheit mehrerer mittel- und südamerikanischer Staaten gleichbringen, welche in einem Silberstück von 25 g bestand<sup>2)</sup>. Der halbe Dollar mußte zu diesem Zwecke von 192 Grains auf 192,9 Grains = 12,5 g erhöht werden, die übrigen Teilstücke des Dollar entsprechend.

Die Veränderungen, welchen die Scheidemünze seit 1837 unterworfen wurde, seien hier der besseren Übersicht wegen zusammengestellt. Das Gewicht von 100 Cents in silbernen Teilstücken des Dollar betrug:

Unter dem Gesetz vom	Rohgewicht	Feingewicht
18. Januar 1837:	412,5 Grains	371,25 Grains
21. Februar 1853:	384 "	345,6 "
12. Februar 1873:	385,8 "	347,22 "
12. Februar 1873:	25 g	22,5 g

Des weiteren schuf das Gesetz von 1873 noch ein neues eigenartiges Silberstück, den sogenannten „Trade-Dollar“.

Er sollte den Standard-Silberdollar lediglich im ostasiatischen Handelsverkehr ersetzen, für den eine derartige Silbermünze unentbehrlich erschien. Es war aber auch noch eine andere Erwägung entscheidend; sie galt dem Silberbergbau des Landes. Dieser hatte seit dem Anfang der 60er Jahre ständig an Bedeutung gewonnen. Im Jahre 1872 entfiel auf die Vereinigten Staaten mehr als ein Drittel der ganzen Silberproduktion der Welt; das Ertragnis stellte für das genannte Jahr einen Wert von annähernd 30 Millionen Dollars dar<sup>3)</sup>, und eine weitere Steigerung war zu erwarten. Mit Rücksicht auf den ständigen Fall des Silberpreises hielt man es für wünschenswert, dem heimischen Silberbergbau ein Absatzgebiet zu sichern<sup>4)</sup>. Der nachmalige Münzdirektor Dr. Linderman hatte in einem Bericht an den Schatzsekretär vom 19. November 1872 den Vorschlag gemacht — der dann vom Schatzsekretär Boutwell dem Congreß zur Annahme empfohlen wurde, — einen Silberdollar ausschließlich für den Handelsverkehr mit Ostasien zu prägen<sup>5)</sup>. Dieses Geldstück sollte, um den

1) Revised Statutes, Sektion 3586.

2) Linderman, p. 41.

3) Report on Production 1904, p. 15 u. 39.

4) Finance Report 1872, p. XII.

5) Linderman, p. 47 ff.; Finance Report 1872, p. XII.

dort bevorzugten mexikanischen Dollar zu verdrängen, von besonders schwerem Gewicht, im Inlande selbst aber überhaupt nicht gesetzliches Zahlungsmittel sein.

Dementsprechend schuf das Gesetz vom 12. Februar 1873 den Trade-Dollar<sup>1)</sup> — ein Silberstück von 420 Grains Rohgewicht bei 384 Grains Feinsilbergehalt — und räumte jedermann die Befugnis ein, ihn in unbeschränkter Menge prägen zu lassen (Sektion 15 und 21). Nur durch ein Versehen in der Fassung des Gesetzes ist es zu erklären, daß er mit der silbernen Scheidemünze auf einen Fuß gestellt und zum gesetzlichen Zahlungsmittel für Beträge bis zu 5 Dollars gemacht wurde (Sektion 15).

Als dann im Jahre 1876 der relative Silberwert so gefallen war, daß die 420 Grains des Trade-Dollar weniger wert waren als ein Dollar in Gold, wurde er an der Küste des Stillen Ozeans in größeren Mengen in Umlauf gebracht. Dadurch wurde die Aufmerksamkeit auf das Versehen der Gesetzgebung gelenkt, und am 22. Juli 1876 dem Trade-Dollar jede gesetzliche Zahlkraft genommen. Gleichzeitig wurde seine freie Prägung aufgehoben, indem nämlich der Schatzsekretär ermächtigt wurde, sie auf den Betrag zu beschränken, der seines Erachtens für den tatsächlichen Ausfuhrbedarf erforderlich sein würde.

Bald darauf brachte es die allmählich sich vollziehende Wertsteigerung der Greenbacks mit sich, daß der Trade-Dollar weniger wert war als der Papierdollar. So erschien er im Jahre 1877 plötzlich überall im Inland im Umlauf, und der Schatzsekretär sah sich nunmehr veranlaßt, die Prägungen einzuschränken<sup>2)</sup>. Aber es hatte die Erwartung Platz gegriffen, die Einlösung des Trade-Dollar werde sich schließlich nicht umgehen lassen, und so brachten Spekulanten sogar 2 Millionen Trade-Dollars wieder aus Ostasien zur Einfuhr. In der Tat wurde durch das Gesetz vom 3. März 1887 dem Schatzamt die Verpflichtung auferlegt, alle innerhalb der nächsten 6 Monate vorgewiesenen Trade-Dollars zum Nennwert einzulösen (Sektion 1). Sie sollten dann nach dem Ermessen des Schatzsekretärs in Standard-Silberdollars oder Scheidemünze umgeprägt werden (Sektion 2). Die Ermächtigung zur Prägung von

1) Über die Geschichte des Trade-Dollar vgl. 45. Congress, II. Session, House Misc. Doc. No. 44; 46. Congress, I. Session, House Misc. Doc. No. 11; Finance Report 1883, p. XII ff.; 1887, p. 96 ff.; Laughlin, Bimetallism, p. 102 ff. und 256 ff.; Upton, p. 256 ff.; Indianapolis Report, p. 138, Anmerkung.

2) Finance Report 1877, p. XX. Über die Begründung vgl. 45. Congress, II. Session, Senate Exec. Doc. No. 80.

Trade-Dollars wurde gleichzeitig für die Zukunft gänzlich aufgehoben (Sektion 3).

Fast 8 Millionen Trade-Dollars kamen zur Einlösung. Der Schatzsekretär ließ daraus zunächst nur Scheidemünze herstellen. Erst nachdem die Dollarprägungen, welche das Gesetz vom 14. Juli 1890 für die Zeit bis zum 1. Juli 1891 angeordnet hatte, ausgeführt, und durch das Gesetz vom 3. März 1891 die ausschließliche Umwandlung in Standard-Dollars ausdrücklich vorgeschrieben worden war, begannen die Umprägungen in Dollars<sup>1)</sup>. Die Umlaufsmittel des Landes wurden auf diese Weise um 5 078 472 Standard-Dollars vermehrt<sup>2)</sup>. Die Umprägungen wurden im Laufe des Jahres 1891 beendigt<sup>3)</sup>, und damit ist der Trade-Dollar aus der Geschichte verschwunden. Im ganzen waren fast 36 Millionen Trade-Dollars ausgeprägt worden, davon über zwei Drittel in San Francisco<sup>4)</sup>. —

Das Gesetz vom 12. Februar 1873 hatte die Goldwährung gesetzlich festgelegt und das ganze Münzsystem einer durchgreifenden Neuordnung unterworfen. In den Revised Statutes vom 22. Juni 1874 erhielt das Land sodann noch eine erweiterte einheitliche Kodifikation, welche alle gesetzlichen Bestimmungen über das Geld- und Notenbankwesen zusammenfaßte<sup>5)</sup>.

Aber noch waren die tatsächlich herrschenden Verhältnisse gar weit von dem Zustande entfernt, welchen die Gesetzgebung dem Auge vortäuschte. Der Umlauf des Landes bestand noch lediglich aus uneinlöslichem Papiergele. Auch als dann am 14. Januar 1875 durch die sogenannte Resumption Bill der entscheidende Schritt zur Wiederaufnahme der Barzahlungen unternommen wurde, hatte es mit großer Vorsicht zu geschehen. Die Inflationisten hatten das Vorhaben der Regierung fortgesetzt hartnäckig bekämpft. Man mußte sich hüten, allzu energisch vorzugehen, und vielleicht ist sogar die unklare Abfassung des Gesetzes auf politische Erwägungen zurückzuführen<sup>6)</sup>.

An erster Stelle sah die Resumption Bill die Einlösung der Fractional Currency Notes vor und ordnete zu diesem Behufe eine beschleunigte Ausprägung von silberner Scheidemünze an (Sektion 1). Sodann wurde der Schatzsekretär ermächtigt, sich durch Begebung

1) Finance Report 1891, p. XXX ff.

2) Mint Report 1905, p. 20.

3) Finance Report 1891, p. 134; 1892, p. 141.

4) Mint Report 1905, p. 151 u. 144.

5) Gesetz vom 1. Dezember 1873; Revised Statutes, Sektion 5595.

6) Dewey, p. 273; Upton, p. 146 ff. Über die inflationistische Bewegung im allgemeinen vgl. Wildman, Money Inflation in the United States, New-York 1905, und Bullock, Essays, p. 111 ff.

von Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten nach Maßgabe des Refunding Act vom 14. Juli 1870 allmählich die nötigen Barmittel zur Einlösung der Greenbacks zu beschaffen (Sektion 3). Dazu glaubte man, ihm einen längeren Zeitraum bewilligen zu müssen: die Einlösung sollte mit dem 1. Januar 1879 beginnen. Von da ab wurde das Schatzamt verpflichtet, die zu diesem Zwecke vorgewiesenen Greenbacks „in Münze einzulösen“ („to redeem in coin“).

Aber schon ehe man die Vorbereitungen beendigen konnte, um mit dieser unbeschränkten Einlösung der Greenbacks zu beginnen, wollte man ihren Betrag durch allmähliche Einziehung innerhalb gewisser Grenzen vermindern. Da aber jede Kontraktion der Umlaufsmittel ängstlich vermieden werden sollte, wurde die Einziehung von Greenbacks abhängig gemacht von einer gleichzeitigen Vermehrung des Banknotenumlaufes, mit der man sicher rechnen zu können glaubte. Man ging von der Ansicht aus, daß 20 % aller Greenbacks dauernd von den Banken in ihren Reserven gehalten würden, und glaubte daher nur die 80 % berücksichtigen zu sollen, auf die man den tatsächlichen Umlauf schätzte. So kam die eigentümliche Bestimmung in das Gesetz, daß Greenbacks in Höhe von 80 % aller neu zur Ausgabe gelangenden Banknoten eingezogen werden sollten. Diese Einziehung sollte solange fortgesetzt werden, bis der Betrag der ausstehenden Greenbacks, welcher sich damals auf 382 Millionen bezifferte, auf 300 Millionen zurückgebracht sein würde (Sektion 3). Der Vorschlag, die Greenbacks ihrer Eigenschaft als unbeschränktes gesetzliches Zahlungsmittel zu entkleiden<sup>1)</sup>, wurde nicht in das Gesetz aufgenommen.

Bei der Ausführung des Gesetzes ergaben sich infolge seiner unklaren Auffassung Schwierigkeiten. Mit den Prägungen neuer Scheidemünze wurde zwar alsbald begonnen, doch erachtete Schatzsekretär Bristow den Zeitpunkt zu ihrer Ausgabe noch nicht für gekommen. Er hielt sich gesetzlich für berechtigt, sie vorerst noch hinauszuschieben<sup>2)</sup>, bis ihm durch ein besonderes Gesetz vom 17. April 1876 die ausdrückliche Verpflichtung auferlegt wurde, alsbald mit der Einlösung der Fractional Currency Notes zu beginnen<sup>3)</sup>. Die Umwandlung vollzog sich dann ohne Schwierigkeiten<sup>4)</sup> und zunächst in recht schnellem Maße.

1) Vgl. Finance Report 1874, p. XIV ff. Der Vorschlag wurde später wiederholt erneuert, vgl. Finance Report 1875, p. XIX ff., 1879, p. XI ff.

2) Finance Report 1875, p. XXVII.

3) Upton, p. 147 ff.; Laughlin, Bimetallism, p. 91.

4) Finance Report 1876, p. 466. Über den erfolglosen Versuch Sekretär Richardson's, mit dieser Einlösung schon im Oktober 1873 zu beginnen, vgl. Laughlin, Bimetallism, p. 89 ff.

Die Nachfrage nach kleinem Silbergeld war so lebhaft, daß der Congreß durch Gesetz vom 22. Juli 1876 die weitere Prägung von 10 Millionen Scheidemünze und ihre Ausgabe im Umtausch gegen Greenbacks gestattete, wobei gleichzeitig der Gesamtbetrag aller Scheidemünze, ob Metall oder Noten, auf 50 Millionen Dollars festgesetzt wurde (Sektion 3). Die 10 Millionen Greenbacks sollten im Schatzamt als besonderer Fonds getrennt gehalten und nur gegen Einziehung einer entsprechenden Summe von Fractional Currency Notes wieder ausgegeben werden (Sektion 1).

Solche Noten kamen indes nur noch ganz spärlich zur Einlösung. Der ausstehende Betrag hatte sich am 30. Juni 1878 auf 16,5 Millionen beziffert, war indessen bis zum 30. Juni 1879 nur auf 15,8 Millionen zurückgegangen<sup>1)</sup>. Es wurde wahrscheinlich, daß der größte Teil auch niemals zur Einlösung kommen würde, und so ließ das Gesetz vom 21. Juni 1879 den besonderen Greenback-Fonds fallen (Sektion 3). Das Gesetz nahm damals an, daß von den noch ausstehenden Fractional Currency Notes 8 375 934 Dollars verloren oder sonstwie zu Grunde gegangen seien<sup>2)</sup>. Aber diese Summe ist vermutlich noch viel zu niedrig gegriffen, denn der ausstehende Betrag hat sich seit 1879 kaum mehr vermindert und beziffert sich auch gegenwärtig noch auf 15,2 Millionen Dollars<sup>3)</sup>. Die Allgemeinheit hat wohl an keinem anderen Umlaufsmittel des Landes solchen Verlust erlitten wie an diesen kleinen unzweckmäßigen Noten<sup>4)</sup>. —

Von ungleich größerer Wichtigkeit aber waren die Zweifel, welche das Gesetz im Hinblick auf die Einlösung der Greenbacks gelassen hatte. An beiden Stellen des Gesetzes, wo sie erwähnt wurde, fand sich das Wort „redeem“ und zwar gleichermaßen dort, wo von der schrittweisen Verminderung der Greenbacks durch alsbaldige Einlösung eines Teiles, als auch dort, wo von ihrer unbeschränkten Einlösung nach dem 1. Januar 1879 die Rede war.

Auf ein schriftliches Zahlungsversprechen angewandt, bedeutet nun das Wort „redeem“ die Einlösung unter Ausschluß der Wiederausgabe des Titels. In dieser Bedeutung war der Ausdruck auch in Sektion 1 des Gesetzes gebraucht, wo die Einlösung der Fractional Currency Notes angeordnet war, die ja natürlich nicht wieder zur Ausgabe gelangen durften. Denselben Sinn mußte er ferner auch notgedrungen an der

1) Finance Report 1882, p. 386.

2) Finance Report 1877, p. XIX; Indianapolis Report, p. 550, Note 2.

3) Treasurer's Report 1905, p. 103.

4) Knox, United States Notes, p. 109.

Stelle haben, wo die alsbaldige Verminderung der Greenbacks auf den Betrag von 300 Millionen vorgesehen war.

Dagegen waren schon bei der Beratung des Gesetzes Zweifel darüber laut geworden, was der Ausdruck bei der späteren unbeschränkten Einlösung der Greenbacks besagen sollte; ob nämlich Noten, die einmal in bar eingelöst waren, endgültig aus dem Verkehr verschwinden sollten oder aber immer wieder von neuem zur Ausgabe kommen durften, wie es vor der Zeit ihrer Einlösbarkeit stets geschehen und ja auch in allen drei Legal Tender Bills ausdrücklich gestattet war. Senator Karl Schurz richtete hierüber wiederholte Anfragen an Senator Sherman, den späteren Schatzsekretär, der damals Vorsitzender des Komitees für finanzielle Angelegenheiten des Senates war. Sherman vermied es aber hartnäckig eine Erklärung abzugeben<sup>1)</sup>, und so blieben die Zweifel bestehen.

Sherman selbst kam dann als Schatzsekretär in seinem Jahresbericht für 1877 auf diesen Punkt zurück und sprach sich dafür aus, der Streitfrage durch eine gesetzliche Regelung ein Ende zu machen<sup>2)</sup>. Sein Vorschlag ging dahin, den Schatzsekretär zu ermächtigen, die eingelösten Noten immer wieder auszugeben, gleichzeitig aber eine besondere Metallreserve für ihre stete Einlösung bei Seite zu stellen. Ihre Höhe wollte er anfangs, unter der Voraussetzung, daß sich die Summe der ausstehenden Greenbacks auf 300 Millionen verringern würde, auf mindestens 100 Millionen bemessen, später trat er dafür ein, mindestens 40 % des ausstehenden Betrages als Reserve bereit zu halten. Seine Vorschläge fanden aber zunächst kein Gehör<sup>3)</sup>.

Inzwischen hatte sich die Erwartung einer schnellen Vermehrung des Banknotenumlaufs als irrig erwiesen, ja er hatte sich sogar gegen den Stand bei Erlaß der Resumption Bill nicht unbeträchtlich vermindert, indem die Gesamtsumme der neu ausgegebenen Noten hinter dem Betrag von eingezogenen alten Banknoten zurückgeblieben war. Diesen Umstand wußten sich die Inflationisten zu Nutze zu machen, und es gelang ihnen, das Gesetz vom 31. Mai 1878 zu Stande zu bringen.

Durch dieses Gesetz wurde die Zurückziehung von Greenbacks eingestellt, und dem Schatzsekretär ausdrücklich die Verpflichtung auferlegt, alle Greenbacks, die durch Einlösung oder sonstwie bei ihm einkommen sollten, alsbald wieder durch Auszahlung im regelmäßigen Gange der Geschäfte in den Verkehr zurück zu bringen. So wurden

1) Congressional Record, 43. Congress, II. Session, vol. III, part I, p. 195 ff.

2) Finance Report 1877, p. XIII ff.

3) Finance Report 1877, p. XV ff.; 1878, p. IX.

die Greenbacks in Höhe des Betrages, in dem sie damals gerade aussstanden, nämlich 346 681 016 Dollars, zu einem dauernden Bestandteil des Geldumlaufes.

Die schwankende Haltung, welche der Congreß den Greenbacks gegenüber eingenommen hatte, konnte naturgemäß nicht ohne Einwirkung auf ihre Wertbemessung bleiben. Diese Unsicherheit spiegelt sich in dem Auf- und Niedergehen des Goldagio zeitweise ganz deutlich wieder, doch handelt es sich dabei meistens nur um eine vorübergehende Beeinflussung.

Im großen und ganzen waren die Greenbacks seit dem Ende des Krieges in ständiger Wertsteigerung begriffen. Wie diese sich im einzelnen vollzog, ist aus der folgenden Aufstellung ersichtlich, welche monatliche Durchschnittssätze der Goldprämie für den ersten Monat jeden Jahresviertels in Prozenten angibt<sup>1)</sup>.

Durchschnittliche Goldprämie 1865—1878.

	Januar	April	Juli	Oktober
1865	116,2	48,5	42,1	45,5
1866	40,1	27,3	51,6	48,3
1867	34,6	35,6	39,4	43,5
1868	38,5	38,7	42,7	37,1
1869	35,6	32,9	36,1	30,2
1870	21,3	13,1	16,8	12,8
1871	10,7	10,6	12,4	13,2
1872	9,1	11,1	14,3	13,2
1873	12,7	17,8	15,7	8,9
1874	11,4	13,4	10,0	10,0
1875	12,5	14,8	14,8	16,4
1876	12,8	13,0	11,9	9,7
1877	6,3	6,2	5,4	2,8
1878	2,1	0,6	0,5	0,5

Während das Schatzamt auf Grund der Resumption Bill Goldvorräte für die Wiederaufnahme der Barzahlungen ansammelte, ging das Aufgeld auf Gold immer mehr zurück. Am 17. Dezember 1878 hatten die Noten ihren Nennwert erreicht. Als der Termin für den Beginn der Barzahlungen herannahte, wurde von der Befugnis zur Einlösung kaum Gebrauch gemacht<sup>2)</sup>. Fortan aber wurden die Greenbacks auch bei den Zollzahlungen zugelassen.

Das Gesetz über die Wiederaufnahme der Barzahlungen hatte zwar für die Inflationisten eine Niederlage bedeutet, doch ließen sie

1) Nach Comptroller's Report 1905, p. 394. Über die Ermittelung des Durchschnitts vgl. Mitchell, p. 423, Explanatory Note. S. a. Monthly Summary 1898—1899, No. 1, p. 294.

2) Finance Report 1879, p. IX.

sich dadurch keineswegs entmutigen. Zunächst setzten sie alles daran, die Resumption Bill wieder rückgängig zu machen. Sie waren auch soweit erfolgreich, daß im Repräsentantenhaus entsprechende Gesetze zur Annahme gelangten; aber am Widerstand des Senats scheiterten ihre Bestrebungen.

Um so begieriger schlugen nun die Inflationisten einen anderen Weg zur Erreichung ihrer Ziele ein: er wurde ihnen durch den Preisfall des Silbers eröffnet, der sich in den Jahren 1875 und 1876 in besonders starkem Maße vollzogen und unter den Minenbesitzern des Westens große Bestürzung hervorgerufen hatte. Die Silbergewinnung der Vereinigten Staaten war seit Anfang der 70er Jahre derart gesteigert worden, daß sie um das Jahr 1876 40 bis 50% der Weltproduktion bildete<sup>1)</sup>. Hier standen mithin wichtige Interessen auf dem Spiele. Die Beteiligten sahen in der Wiederherstellung der freien Silberprägung auf Grund der alten Relation von 16:1 ein Mittel, um den Fall des Silberpreises aufzuhalten, und begannen lebhaft dafür zu agitieren.

Sie gingen soweit zu behaupten, das Gesetz von 1873 sei nur durch Bestechung und Betrug zu Stande gekommen<sup>2)</sup>, und verlangten den „demonetisierten“ Silberdollar wieder in seine Rechte eingesetzt zu sehen, welcher als „the dollar of our daddies“ ganz besonders geeignet schien, die Sympathien der großen Menge zu gewinnen.

Dieser Feldzug für das Silber wurde zum Teil auch von den Gegnern des Papiergelei des unterstützt. Sie hielten, wenn denn eine Vermehrung der Umlaufmittel nicht zu umgehen war, Silber für weniger schädlich als Papier. Den Hauptanhänger aber fand die Bewegung unter den Inflationisten im mittleren Westen und Süden.

Nachdem die Depression, welche der Krisis von 1873 gefolgt, überwunden war, hatte eine Zeit beispiellosen Aufschwunges begonnen. Die verfügbaren Mittel des Landes wurden von der Industrie vollkommen absorbiert, für die ackerbautreibende Bevölkerung blieb nichts übrig. Was fehlte, war in der Hauptsache Kapital, aber davon gab man sich keine Rechenschaft. Man versprach sich Wunderdinge von einer Vermehrung der Umlaufmittel, an denen in der Tat zeitweise — be-

1) Report on Production 1904, p. 15, 39.

2) Über das „Crime of 1873“ vgl. James Th. Mac Cleary, The Crime of 1873, Sound Currency, September 1900, vol. VII, No. 9, p. 153 ff.; Mint Report 1876, p. 9 ff.; Comptroller's Report 1876, p. LIV ff.; Knox, Banking, p. VIII ff.; Laughlin, Bimetallism, p. 95 ff.; Upton, p. 213 ff.; Prager, Währungsfrage, p. 82 ff.; Fuchs, p. 936 ff. Ein Teil der in Betracht kommenden Schriftstücke ist zusammengestellt im Mint Report 1896, p. 461—573, vgl. dazu oben S. 33, Anmerkung 3.

sonders was kleinere Stücke angeht — entschieden Mangel geherrscht hatte. Die Versuche, mehr Papier zu erhalten, waren gescheitert; so schlossen sich die Farmer nun massenhaft dem Ruf nach dem „Dollar der Väter“ an.

Im Sommer 1876 brachten die Silberleute wiederholt silberfreundliche Anträge im Repräsentantenhouse ein. Ihre Position war auch nach und nach so stark geworden, daß ein solcher Antrag am 13. Dezember 1876 im Repräsentantenhouse eine Mehrheit fand, ohne daß sich aber der Senat weiter damit befaßt hätte<sup>1)</sup>.

In der nächsten Session aber, am 5. November 1877, kam im Repräsentantenhouse abermals ein Antrag Bland zur Annahme, der die freie Ausprägung des alten Silberdollar, also die Doppelwährung, wieder herstellte, und diesmal sah sich der Senat zu einem Kompromiß genötigt. Die Freiprägungsklausel wurde durch das Amendement Allison ersetzt, das auf dem Gedanken beruhte, wenn schon unterwertiges Geld zur Ausprägung komme, solle die Befugnis dazu nicht dem Einzelnen erteilt, sondern dem Staate vorbehalten werden, damit auf diese Weise wenigstens die Allgemeinheit den Vorteil habe.

So kam am 28. Februar 1878, obwohl der Präsident Hayes sein Veto dagegen eingelegt hatte<sup>2)</sup>, die „Bland-Allison Bill“ zu Stande.

Dieses Gesetz legte dem Schatzamt die Verpflichtung auf, allmonatlich Silberbarren zu kaufen — im Werte von 2 Millionen mindestens und 4 Millionen höchstens — und daraus Standard-Silberdollars nach dem Fuße von 1837 zu prägen, also zu  $371\frac{1}{4}$  Grains Feingehalt und  $412\frac{1}{2}$  Grains Rohgewicht, entsprechend der alten Relation von 1 : 15,9884. Der Standard-Silberdollar — ob vor oder nach 1878 geprägt — wurde wieder zum unbeschränkten gesetzlichen Zahlungsmittel gemacht (Sektion 1).

Um diese große Menge Silber besser in Verkehr bringen zu können, wandte man dasselbe Mittel an, dessen man sich früher beim Gold bedient hatte<sup>3)</sup>. Es wurde nämlich bestimmt<sup>4)</sup>, daß jedermann von den neuen Silberstücken Beträge von 10 Dollars und darüber beim Schatzamt hinterlegen und dafür ein Certifikat in gleicher Höhe in Empfang nehmen könne, welches selbst wieder auf Verlangen in der hinterlegten Münze eingelöst werden mußte. Diese Certifikate wurden nicht zum gesetzlichen Zahlungsmittel gemacht, doch wurde vorge-

1) Laughlin, Bimetallism., p. 211 ff.

2) Seine Botschaft ist enthalten in 45. Congress, II. Session, House Ex. Doc. No. 59.

3) Siehe oben S. 24.

4) Sektion 3 des Gesetzes.

schrieben, daß sie von der Regierung bei allen öffentlichen Abgaben, insbesondere auch bei den Zollzahlungen, angenommen werden mußten, auch immer wieder ausgegeben werden durften.

Bald nach dem Erlaß des Gesetzes begann der Schatzsekretär mit den Ankäufen und Prägungen von Silber. In welchen Grenzen sich diese vollzogen, ist aus der folgenden Zusammenstellung ersichtlich.

Die Silberkäufe und -Prägungen unter der Bland-Allison Bill<sup>1)</sup>.

Rechnungs-jahr :	Es wurden gekauft Unzen Feinsilber (in Millionen):	Der Kaufpreis betrug (in Dollars):	Es wurden Silberdollars geprägt:	Der Metallwert eines Silber-dollar betrug:
1878	11	13 023 269	8 573 500	0,93
1879	19	21 593 643	27 227 500	0,87
1880	22	25 235 082	29 933 750	0,88
1881	20	22 327 875	27 637 955	0,88
1882	21	24 054 480	27 772 075	0,88
1883	23	25 577 328	28 111 119	0,86
1884	22	24 378 384	28 099 930	0,86
1885	22	23 747 460	28 528 552	0,84
1886	23	23 448 960	29 838 905	0,80
1887	26	25 988 620	33 266 831	0,76
1888	25	24 237 553	32 718 673	0,74
1889	26	24 717 854	33 793 860	0,72
1890	28	26 899 326	35 923 816	0,75
1891	3	3 049 426	8 740 327	0,84
Insgesamt	291	308 279 260	378 166 793	0,82.

Die Schatzsekretäre gingen also weder mit den Ankäufen noch den Prägungen von Silber über das gesetzlich vorgeschriebene Mindestmaß hinaus. Auch ließen sie kein Mittel unversucht, um dem Silber im täglichen Verkehr Verwendung zu verschaffen.

So erwies es sich als ein glücklicher Gedanke, daß das Schatzamt Silbercertifikate kostenlos nach dem Süden und Westen übermittelte, indem es jedem, der bei dem Schatzamt in New-York den betreffenden Betrag in Gold hinterlegte, Tratten auf die Zweigstellen des Schatzamtes in New-Orleans, St. Louis, Chicago oder Cincinnati lieferte, wo sie in Silbercertifikaten zur Auszahlung kamen<sup>2)</sup>. Von dieser Gelegenheit wurde vielfach, besonders während der Erntezeit, Gebrauch gemacht, was den in vielen ländlichen Bezirken herrschenden Mangel an Umlaufsmitteln einigermaßen zu lindern diente.

1) Vgl. Mint Report 1904, p. 136; Indianapolis Report, p. 140.

2) Rundschreiben des Schatzsekretärs vom 18. September 1880. Vgl. Finance Report 1880, p. 323; 1881, p. 430.

Auch den Silberdollar selbst suchte man dadurch in größerer Menge in Verkehr zu bringen, daß man ihn kostenfrei nach dem Süden und Westen versandte<sup>1)</sup>, wenn immer sich Nachfrage äußerte. Aber es war trotz alledem ein höchst gefährliches Beginnen, unterwertiges Geld auszuprägen, ohne die tatsächlichen Bedürfnisse des Verkehrs dafür als Maßstab dienen zu lassen, und keine leichte Aufgabe für das Schatzamt, solch gewaltige Massen Silber auf Vollwertigkeit mit dem Golde zu erhalten.

Gleich im Anfang ergaben sich Schwierigkeiten mit den Silbercertifikaten. Am 12. November 1878 faßten nämlich die Banken des New-Yorker Clearinghauses — und in anderen Städten folgte man ihrem Beispiel — den Beschuß, daß beim Ausgleich der Abrechnungen weder Silberdollars noch Silbercertifikate Verwendung finden sollten. Das war auch für das Schatzamt von großer Wichtigkeit, weil es, um die Wiederaufnahme der Barzahlungen zu erleichtern, ungefähr um diese Zeit Mitglied des New-Yorker Clearinghauses zu werden beschlossen hatte<sup>2)</sup>. Die Gesetzgebung versuchte zwar später gegen die Ausschließung des Silbers einzuschreiten, indem sie den Nationalbanken verbot, einem Clearinghause anzugehören, welches Silbercertifikate bei Zahlung des Saldo ausschlösse<sup>3)</sup>. Das Clearinghaus in New-York machte darauf zwar seinen Beschuß offiziell rückgängig; da aber die Gesetzgebung die Banken nicht zwingen konnte, Silbercertifikate zu Auszahlungen zu benutzen, blieben sie trotz allem auf Grund gegenseitiger Übereinkunft der Banken auch ferner vom Zahlungsverkehr der wichtigsten Clearinghäuser tatsächlich ausgeschlossen. Dem unterwarf sich denn auch das Schatzamt und bediente sich zum Ausgleich des Saldo beim Clearinghaus seit Oktober 1882 keiner Silbercertifikate mehr<sup>4)</sup>.

Überhaupt zahlte das Schatzamt, während es Silber in jedem Betrage annahm, nur insoweit Silber aus, als der Empfänger dies ausdrücklich wünschte<sup>5)</sup>.

Insbesondere wurde diese Regel auch hinsichtlich der Greenbacks beobachtet, die gesetzlich ja auch in Silber hätten eingelöst werden können. Die Resumption Bill hatte zwar dem Schatzsekretär

1) Vgl. die Nachweisungen im Finance Report 1890, p. 98.

2) Vgl. hierüber 46. Congress, II. Session, House Exec. Doc., vol. XXV, No. 21.

3) Gesetz vom 12. Juli 1882, Sektion 12. Siehe dazu Laughlin, Bimetallism, p. 239, Note 1.

4) Finance Report 1884, p. 414. Eine Ausnahme wurde am 10. Februar 1885 gemacht. Laughlin, Bimetallism, p. 245, Note 1.

5) Vgl. den unten S. 47, Anm. 4 citierten Bericht, p. 4.

die Ermächtigung erteilt, sich durch Anleihen den Goldvorrat zu beschaffen, der zur Einlösung der Greenbacks nötig sein würde; aber eine besondere Goldreserve, die dauernd für die Einlösung der Greenbacks bereit zu halten wäre, war damals nicht vorgesehen und auch seither nicht geschaffen worden, obwohl der Schatzsekretär Sherman Jahr für Jahr dafür eingetreten war<sup>1)</sup>.

Im Jahre 1882 wurde dann aber doch — wenn auch nicht ausdrücklich — eine solche Goldreserve ins Leben gerufen, nämlich im Zusammenhang mit einer die Goldcertifikate betreffenden Bestimmung, durch das Gesetz vom 12. Juli 1882, Sektion 12.

Es war seit der Aufnahme der Barzahlungen möglich, daß der Inhaber von Greenbacks diese zur Einlösung in Gold vorwies, das Gold aber gleichzeitig wieder beim Schatzamt hinterlegte und sich Certifikate dafür geben ließ. So zog er auf der einen Seite einen Goldbetrag aus dem Schatzamt und benutzte dieses auf der anderen Seite gleichzeitig wieder, um sich eine unentgeltliche und sichere Aufbewahrung für das Gold zu verschaffen. Um dies zu verhindern<sup>2)</sup>, wurde nun bestimmt, daß der Schatzsekretär mit der Ausgabe von Goldcertifikaten einzuhalten habe, sobald der Goldvorrat des Schatzamtes, „welcher für die Einlösung der United States Notes bei Seite gestellt ist“, unter 100 Millionen Dollars fallen sollte. Durch diese Worte: „the amount of gold coin and gold bullion in the Treasury reserved for the redemption of United States Notes“ gab das Gesetz der Auffassung eine positive Grundlage, daß im Schatzamt jederzeit ein Goldvorrat von mindestens 100 Millionen Dollars als besondere Reserve lediglich für die Einlösung der Greenbacks vorhanden sein müsse<sup>3)</sup>.

Dem Schatzsekretär erwuchs also die Pflicht, den Goldvorrat gegen die Gefahren zu schützen, welche ihm aus der unverhältnismäßigen Vermehrung des Silberumlaufes erwuchsen.

In den ersten Jahren nach dem Inkrafttreten des Gesetzes wurde dem Schatzamt seine Aufgabe dadurch sehr erleichtert, daß seit 1879 nach Überwindung der langen Depression, welche der Krisis von 1873 gefolgt war, die wirtschaftliche Entwicklung des Landes einen außerordentlichen Aufschwung nahm. Die Ernten waren sehr ergiebig, und die Handelsbilanz stand fortgesetzt zu Gunsten der Ver-

1) Vgl. oben S. 40; ferner Finance Report 1879, p. X; 1880, p. XIV.

2) Congressional Record, 47. Congress, I. Session, vol. XIII, part 5, p. 5086 und 5165.

3) Vgl. hierzu Horace White, Silver Situation, p. 397 ff.; Finance Report 1892, p. XXIX; Ailes, History of the Gold Reserve, Rand-Mc Nally's Bankers Monthly, August 1897, vol. XIV, No. 8, p. 3 ff.

einigten Staaten; Gold strömte ein und die Finanzen des Landes boten ein höchst erfreuliches Bild. Die Bevölkerung vermehrte sich alljährlich um mehr als eine Million; das Geschäftsleben gestaltete sich lebhafter als je zuvor, und der Verkehr wuchs bedeutend. So wurden die neuen Umlaufsmittel ohne Schwierigkeiten absorbiert, obwohl sich in den ersten vier Jahren nach Erlaß der Bland Bill auch der Banknotenumlauf des Landes noch um etwa 20 Millionen gehoben hatte<sup>1)</sup>.

Ernster gestaltete sich die Sachlage nach dem wirtschaftlichen Rückschlag des Jahres 1884. Silber strömte in erheblicher Menge in das Schatzamt zurück; namentlich wurden die Einfuhrzölle immer mehr in Silbercertifikaten entrichtet, und dadurch der Regierung ihre hauptsächlichste Goldzufuhr abgeschnitten. Die Goldreserve fiel von 155 Millionen zu Anfang des Jahres 1884 auf 112 Millionen am 12. August 1884, so daß das Schatzamt dazu überging, nur noch die Hälfte seiner Zahlungen beim Clearinghaus in Gold, die andere Hälfte aber in Greenbacks zu machen. Da aber auch von diesen bald kein genügender Vorrat mehr verfügbar war, wurde bereits der Gedanke in Erwägung gezogen, Silbercertifikate zu verwenden<sup>2)</sup>. Davon kam man glücklicherweise wieder ab, doch mußte man sich immerhin zu außerordentlichen Maßregeln entschließen. Für mehr als Jahresfrist — vom September 1884 bis Dezember 1885 — wurde die regelmäßige Tilgung der Staatsschulden völlig ausgesetzt<sup>3)</sup>, und vorübergehend — im Juli 1885 — mußte die Hilfe der Banken in Anspruch genommen werden<sup>4)</sup>.

Auch so hätte sich vielleicht eine Krise nicht vermeiden lassen, hätte nicht das Schatzamt fortlaufend sehr bedeutende Überschüsse zur Verfügung gehabt. Dieser Umstand aber ermöglichte es, eine größere Menge von Silbercertifikaten im Schatzamt anzusammeln. Das geschah planmäßig — besonders seit April 1885 — und hatte den Erfolg, daß dadurch der Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen Silbercertifikate verringert wurde, so daß sie bei den Zollzahlungen nicht mehr so unbequem werden konnten<sup>5)</sup>.

1) Comptroller's Report 1905, p. 90 ff.

2) Finance Report 1884, p. 415.

3) Taussig, Silver Situation, p. 31.

4) Über die bedenkliche Lage des Schatzamts und die zu seiner Entlastung getroffenen Maßnahmen gibt ein besonderer Bericht des Schatzsekretärs Manning an das Repräsentantenhaus vom 2. März 1886 näheren Aufschluß, insbesondere auch über die Hilfeleistung der Banken (49. Congress, I. Session, House Exec. Doc., vol. XXX, No. 100, bes. auch Anhang, p. 20 ff.).

5) Finance Report 1885, p. 505; 1887, p. XLVIII ff.

Zu demselben Zwecke wurde auch die freie Übermittlung von Silbercertifikaten nach dem Westen und Süden, welche schon einmal — vom 15. Oktober 1882 bis zum 2. März 1883 — unterbrochen worden war<sup>1)</sup>, im Januar 1885 endgültig eingestellt, nachdem seit 1880 nicht weniger als 80 Millionen Dollars in Silbercertifikaten auf diese Weise in den Verkehr gebracht worden waren<sup>2)</sup>.

Diese Politik ermöglichte es dem Schatzamt, zeitweise bis zu einem Viertel sämtlicher Silbercertifikate in seinen Beständen festzuhalten<sup>3)</sup>.

Statt dessen bemühte sich die Regierung noch mehr wie bisher, den Silberdollar selbst in Verkehr zu bringen, und wandte für seine Versendung nach dem Süden und Westen gerade zu dieser Zeit ganz ungewöhnlich große Mittel auf<sup>4)</sup>. Im dritten Jahresviertel 1885 wurdeu 29 Millionen, in den letzten drei Monaten des Jahres sogar 40 Millionen Silberdollars auf Kosten der Regierung süd- und westwärts geschafft, was denn auch den Erfolg hatte, daß der Silberumlauf in dieser Zeit um 14 Millionen zunahm<sup>5)</sup>. Aber das Silber fand seinen Weg ins Schatzamt schnell zurück, und Ende Juli 1886 hatten sich dort schon wieder fast 94 Millionen angehäuft, sodaß ungefähr die Hälfte des verfügbaren Barvorrates aus Silber bestand<sup>6)</sup>.

Dieser bedrohliche Zustand gab Veranlassung zu dem Gesetz vom 4. August 1886. Es wurde dadurch die Ausgabe von Silbercertifikaten in kleinen Abschnitten, nämlich zu 5, 2 und 1 Dollar gestattet, ein Schritt, der insofern schon vorbereitet war, als man seit 1885 die kleinen Greenbacks von 1 und 2 Dollars nach Möglichkeit eingezogen und durch größere Abschnitte ersetzt hatte, um dadurch Platz für den Silberumlauf zu gewinnen<sup>7)</sup>. Diese Maßnahme bewährte sich vorzüglich.

Aber ein Umstand, der sich der Einwirkung des Schatzamtes entzog, trug in dieser ganzen Periode vielleicht mehr dazu bei, Unheil zu verhüten als alle die künstlichen Mittel, die angewandt wurden, daß sich nämlich der Banknotenumlauf des Landes um diese Zeit in ganz erheblichem Maße verminderte. Er war schon seit dem Jahre

1) Finance Report 1883, p. 498.

2) Finance Report 1885, p. 494.

3) Ende August 1885 befanden sich 42,7 Millionen von insgesamt 138,8 Millionen Silbercertifikaten im Schatzamt, Ende Februar 1886 34,8 von 123,4 Millionen. Finance Report 1897, p. 56 ff. und 110 ff.

4) Finance Report 1885, p. 496.

5) Finance Report 1887, p. 78.

6) Finance Report 1887, p. XLVIII und 74 ff.

7) Vgl. Finance Report 1887, p. 14 ff. und 18 ff.

1882 in langsamer Abnahme begriffen: von Anfang 1884 aber bis Mitte 1890 ging er um nicht weniger als 180 Millionen Dollars zurück<sup>1)</sup>. Hier wurde also ein weites Feld für die Silbercertifikate frei. Diese Tatsache war von der günstigsten Einwirkung, und so hatte es nach dem Jahre 1886 keine Schwierigkeiten mehr, das Silber in den Verkehr zu bringen und darin zu erhalten.

Aber während die Bland-Allison Bill so auf der einen Seite eine ständige Gefahr für die Goldwährung bildete, hatte sie andererseits einen ihrer Hauptzwecke nicht erreichen können, nämlich den Fall des Silberpreises aufzuhalten.

Es war also, wie es ja auch in der Kompromißnatur des Gesetzes begründet lag, niemand recht damit zufrieden. Die Anhänger der Silberpartei gaben den Versuch nicht auf, die freie Prägung des Silbers zu erreichen, während der Schatzsekretär und der Präsident in Berichten und Botschaften alljährlich die Notwendigkeit betonten, die Silberkäufe oder doch wenigstens die Prägungen einzustellen<sup>2)</sup>.

Zu Anfang 1890 wurde dem Congreß ein Gesetzentwurf vorgelegt, der sich auf einen Vorschlag des Schatzsekretärs Windom stützte und auf dem Gedanken beruhte, die Prägungen einzustellen und Certifikate nur für den Marktwert des Silbers auszugeben. Es sollten nämlich Silberbarren frei und unbeschränkt im Schatzamt zur Hinterlegung angenommen, und dagegen, entsprechend dem jeweiligen Marktwert des Silbers, ausgedrückt in Gold, Schatznoten ausgegeben werden; diese sollten aber bei Verfall nicht zu ihrem Nennwert, sondern mit dem Betrage von Silber eingelöst werden, den man am Tage der Einlösung der Schatznote für ihren Nennwert in Gold auf dem Markt würde kaufen können. Daneben sollte es dem Schatzsekretär frei stehen, die Einlösung in Gold zu vollziehen<sup>3)</sup>.

Mit diesem Entwurf ging es ähnlich wie mit der Bland Bill im Jahre 1878. Hatte damals das Repräsentantenhaus sich für freie Silberprägung ausgesprochen, so geschah das nun im Senat. Wieder kam nach langen Verhandlungen ein Kompromiß<sup>4)</sup> zu Stande, das Gesetz vom 14. Juli 1890. Es wird gewöhnlich Sherman Act genannt, da der frühere Schatzsekretär Sherman Vorsitzender des Komitees der beiden Häuser war, welches die Einigung zu Stande brachte. Die Bestimmungen dieses Gesetzes waren folgende.

1) Comptroller's Report 1905, p. 91 ff.

2) Vgl. u. a. Finance Report 1878, p. XIV ff.; 1879, p. XIV; 1880, p. XIX ff. 1884, p. XXIX ff.; 1887, p. XLVII; 1888, p. XXIX ff.; 1889, p. LX ff.

3) Finance Report 1889, p. LXXIV ff.

4) Finance Report 1890, p. XLVII ff.; Noyes, Thirty Years, p. 139 ff.; Dunbar, Legal Tender, p. 240 ff.

Der Schatzsekretär sollte Silberbarren im Betrage von monatlich 4,5 Millionen Unzen — oder bis zu dieser Höchstgrenze soviel als ihm angeboten wurde — zum jeweiligen Marktpreis ankaufen.

Zur Bezahlung des gekauften Silbers sollten Treasury Notes<sup>1)</sup> ausgegeben werden, welche das Gesetz zum unbeschränkten gesetzlichen Zahlungsmittel — selbst für die Zölle — machte. Auch ordnete es ihre Einlösung „in Münze“ an. Die Einlösung sollte nach Wahl des Schatzsekretärs in Gold oder Silber geschehen, „doch ist es“, fuhr das Gesetz fort, „die feste Politik der Vereinigten Staaten, die beiden Metalle auf gegenseitiger Parität zu erhalten, entsprechend dem gesetzlichen Wertverhältnis, wie es jetzt besteht oder durch ein späteres Gesetz eingeführt werden mag“<sup>2)</sup>.

Aus dem angekauften Barrensilber sollten in der ersten Zeit — bis zum 1. Juli 1891 — monatlich 2 Millionen Unzen in Silberdollars ausgemünzt werden, späterhin aber nur soviel, als der Schatzsekretär für die Einlösung von Treasury Notes nötig zu haben glaubte<sup>3)</sup>. Gleichzeitig wurde bestimmt, der ausstehende Betrag aller Schatznoten solle stets genau dem für das Barrensilber gezahlten Kaufpreis gleichkommen, soweit sich dies noch, sei es gemünzt oder ungemünzt, im Besitz des Schatzamtes befand. Wenn also Treasury Notes in Gold eingelöst wurden, konnten sie nicht vernichtet werden; eine Verminde rung war vielmehr nur durch Einlösung in Silber möglich.

Andererseits konnte sich die Ausmünzung von Silberdollars nicht auf den Nennwert der in Silber eingelösten Noten beschränken, mußte vielmehr das ganze Metallquantum umfassen, welches mit diesen Noten gekauft worden war, so daß also der Umlauf allmählich auch noch um den Schlagschatz vermehrt wurde<sup>4)</sup>.

Für die Silberdollars, mit denen die Einlösung vollzogen wurde, konnten dann später, wenn sie ins Schatzamt zurückgekehrt waren, Silbercertifikate ausgegeben werden. Denn die Bland Bill wurde keineswegs in toto aufgehoben; insbesondere blieb der Silberdollar nach wie vor unbeschränkt gesetzliches Zahlungsmittel.

Der Sherman Act verfolgte die Politik des Gesetzes von 1878 weiter. Er gebot zwar den unnötigen Prägungen Einhalt, vermehrte

1) Sektion 1 des Gesetzes.

2) Sektion 2 des Gesetzes.

3) Sektion 3 des Gesetzes. Viallate, *Question Monétaire*, p. 408, sagt irrtümlicherweise, im Juli 1891 seien die Prägungen von Silberdollars überhaupt eingestellt worden.

4) Sektion 2 des Gesetzes; *Finance Report 1893*, p. LXXV; *Falkner, Currency Law*, p. 39.

aber den Betrag des alljährlich anzukaufenden Silbers um das Doppelte. Auch setzte er die Menge in absoluter Weise fest, während sie sich unter der Bland Bill verringerte, sobald der Silberpreis stieg. Während ferner die Bland Bill Silbercertifikate schuf, die nicht selbst gesetzliches Zahlungsmittel waren, sondern nur Silber vertraten, daher auch nur in Silber einlösbar waren, wurde durch den Sherman Act die Ausgabe von Legal Tender Notes in außerordentlich weiten Grenzen gestattet. Bei dem Silberpreis, wie er bei Erlaß des Gesetzes herrschte, mußten sich die Umlaufsmittel des Landes jährlich um 50 Millionen Dollars vermehren. Diese Ziffer wuchs noch, wenn der Silberpreis stieg, verminderte sich dagegen, sobald er fiel. Nun bezweckte das Gesetz ja allerdings gerade die Hebung des Silberpreises, aber es lag etwas Richtiges in dem Gedanken, für den Fall, daß der Silberpreis trotz aller Anstrengungen weiter fallen sollte, die Silberkäufe und die darauf basierte Vermehrung der Umlaufsmittel nicht noch weiter zu steigern — wie es unter dem Gesetz von 1878 geschehen —, sondern im Gegenteil dann gerade langsamer damit vorzugehen. Tatsächlich bewegte sich der Silberpreis, nachdem er sich für die Dauer von etwa 2 Monaten gehoben hatte, fortgesetzt in fallender Richtung<sup>1).</sup>

Die Silberkäufe nahmen alsbald ihren Anfang, und am 19. August 1890 kamen die ersten „Treasury Notes of 1890“ zur Ausgabe<sup>2).</sup> Da das Gesetz dem Schatzsekretär anheimgestellt hatte, ob er die Noten in Gold oder Silber einlösen wollte, entstanden, als die Frage zum ersten Male entschieden werden mußte — es war dies in Boston am 14. Oktober 1891 — Zweifel. Entsprechend der früher verfolgten Politik entschied sich der Schatzsekretär für die Einlösung in Gold, sofern nicht der Empfänger ausdrücklich Silber wünschte<sup>3).</sup> Damit waren neue große Ansprüche an die Goldreserve des Schatzamtes entstanden, ohne daß diese indessen eine Erhöhung erfahren hätte.

Die Ankäufe und Prägungen von Silber, welche unter der Herrschaft der Sherman Bill vorgenommen wurden, sind aus der folgenden Aufstellung zu ersehen<sup>4).</sup>

1) Finance Report 1890, p. LI ff.

2) Finance Report 1891, p. 18.

3) Treasurer's Report 1905, p. 21.

4) Vgl. Mint Report 1904, p. 137; Indianapolis Report, p. 143; Mint Report 1894, p. 149.

Es betrug:

Rechnungsjahr	Die Menge des gekauften Feinsilbers (in Millionen Unzen)	Die Höhe des Kaufpreises (in Dollars)	Die Menge der geprägten Silberdollars	Der Metallwert eines Silberdollar
1890/91	48	50 577 498	27 292 475	0,81
1891/92	54	51 106 608	3 450 995	0,73
1892/93	54	45 531 375	5 343 715	0,65
1893/94	21	8 715 521	758	0,56
Insgesamt:	168	155 931 002	36 087 943	0,71.

Dem für das Barrensilber gezahlten Kaufpreis entsprechend wurden Treasury Notes im Gesamtbetrage von 155 931 002 Dollars ausgegeben.

Die gewaltsame Vermehrung des Geldumlaufes war zwar unter dem Sherman Act alljährlich doppelt so groß, als sie unter dem Bland-schen Silbergesetz gewesen war, und machte sich auch deswegen noch um so fühlbarer, als der Banknotenumlauf des Landes seit Ende 1890 wieder ständig im Wachsen war. Aber das war es nicht so sehr, was sie gefährlich machte, als vielmehr die Ungunst der ganzen Verhältnisse, unter denen sie sich vollzog.

Vor allen Dingen hatten die gewagten gesetzgeberischen Versuche der Vereinigten Staaten in weiten Kreisen, nicht am wenigsten in Europa, Mißtrauen erweckt. Das Fortbestehen der Goldwährung wurde vielfach als ernstlich bedroht angesehen, und diese Besorgnis machte sich in verhängnisvollster Weise geltend. Schon seit 1890 fanden fortgesetzt große Verkäufe amerikanischer Wertpapiere statt, deren sich die europäischen Besitzer zu entledigen wünschten. Dafür war der Gegenwert zu remittieren, und so kam es in den Vereinigten Staaten zeitweise zu sehr erheblichen Goldausfuhren<sup>1)</sup>.

Dagegen fand Gold bei den Zollzahlungen nicht mehr in dem Maße Verwendung wie früher. In den zwei letzten Jahren vor Erlaß der Sherman Bill waren durchschnittlich 85 bis 95 % der Einfuhrzölle in Gold entrichtet worden. Von März 1891 ab wiesen dagegen die Eingänge von Gold eine merkliche Abnahme auf; sie betragen im Sommer 1891 nur 12 bis 15 % und fielen ein Jahr später noch bedeutend und für die Dauer unter diesen Satz<sup>2)</sup>. An Stelle des Goldes ver-

1) Interessante Ausführungen und Zahlen über diese Goldausfuhr finden sich im Finance Report 1891, p. 143 ff. Vgl. auch Weill, p. 93 ff.

2) Finance Report 1897, p. 148 ff.

einnahmte das Schatzamt jetzt Greenbacks, die neuen Treasury Notes und in geringerer Menge auch Silbercertifikate. Das wäre aber vielleicht trotz alledem weiter nicht von übeln Folgen gewesen, wenn es dem Schatzamt möglich gewesen wäre, diese unbequemen Zahlungsmittel anzusammeln und in seinen Beständen zu halten, wie es früher mit dem Silber geschehen war. Aber der Stand der Staatsfinanzen hatte sich inzwischen verändert. Die Finanzjahre 1887 bis 1890 hatten sämtlich mit einem Überschuß von je über 100 Millionen Dollars abgeschlossen; 1890—1891 aber betrug der Überschuß nur 37,2 Millionen, 1891—1892 nur 9,9 und 1892—1893 nur 2,3 Millionen<sup>1)</sup>.

So hatte das Schatzamt keine andere Wahl, als seine Zahlungen in den Geldsorten zu machen, die gerade bei ihm eingingen. Seit 1887 hatte das Schatzamt den Saldo beim Clearinghaus — von verschwindenden Beträgen in Greenbacks abgesehen — ausschließlich in Goldcertifikaten beglichen. Nach dem Inkrafttreten des Sherman-Gesetzes war ein Teil in den neuen Schatznoten bezahlt worden, die wohl auf diese Weise in den Verkehr gebracht werden sollten, doch handelte es sich zunächst nicht um bedeutende Beträge. Als aber im Mai 1891 der Goldvorrat der Regierung stark zusammengeschmolzen war und aus den Zolleinkünften nur noch geringen Zufluß fand, ging Schatzsekretär Foster dazu über, neben Schatznoten auch in größerer Menge Greenbacks zu den Zahlungen an das Clearinghaus zu benutzen, und zwar in steigendem Maße.

Goldcertifikate kamen immer weniger zur Verwendung; seit Juli 1892 wurde der Saldo für die Dauer eines Jahres in den meisten Monaten ausschließlich in Greenbacks und Treasury Notes beglichen<sup>2)</sup>. Die Goldzahlungen, die das Schatzamt dem Clearinghaus in New-York in Münze oder Certifikaten machte, beliefen sich in den einzelnen Jahren auf folgende Beträge<sup>3)</sup>:

1. Oktober 1887—1888	250 387 000	Dollars
1. " 1888—1889	285 844 000	"
1. " 1889—1890	249 609 000	"
1. " 1890—1891	138 761 000	"
1. " 1891—1892	83 355 000	"
1. " 1892—1893	32 186 000	"
1. " 1893—1894	54 605 000	"

Da die Banken nun auf diese Weise das Gold, dessen sie zu Zollzahlungen ihrer Kunden und zu Ausfuhrzwecken bedurften, nicht

<sup>1)</sup> Dewey, p. 443.

<sup>2)</sup> Finance Report 1897, p. 145 ff.

<sup>3)</sup> Nach den Jahresberichten des Comptroller of the Currency.

mehr im regelmäßigen Geschäftsgange erhielten, mußten sie es sich dadurch beschaffen, daß sie Greenbacks oder die neuen Schatznoten zur Einlösung in Gold beim Schatzamt vorwiesen. So nahmen denn zu genau derselben Zeit, zu welcher das Schatzamt beim Clearinghaus Greenbacks in größerer Menge in Zahlung gab, — im Mai 1891 — die Einlösungen von Greenbacks einen ganz außergewöhnlichen Umfang an. Zunächst allerdings geschah das nur für einige Monate, dann aber, vom Sommer 1892 an, für die Dauer. Die Ansprüche, welche jetzt an den Goldvorrat des Schatzamts gestellt wurden, erreichten Ziffern, wie sie vorher auch nicht annähernd dagewesen waren<sup>1)</sup>.

So ging die Goldreserve des Schatzamts erheblich zurück; Ende Juli 1892 betrug sie nur noch 110 Millionen<sup>2)</sup>.

In seinem Jahresbericht vom 5. Dezember 1892 trat Schatzsekretär Foster nachdrücklich für eine Erhöhung der Goldreserve ein<sup>3)</sup>, doch schenkte der Congreß seinen Ausführungen keine Beachtung. Mit Hilfe der Banken, die dem Schatzamt im Frühjahr 1893 größere Goldbeträge überließen, hielt sich die Goldreserve noch eine Weile. Im April 1893 aber sank sie unter 100 Millionen, zum ersten Mal seit ihrem Bestehen; die Ausgabe von Goldcertifikaten mußte eingestellt werden.

Es entstand Beunruhigung und die Befürchtung griff Platz, auch die Einlösung der Schatznoten in Gold möchte eine Unterbrechung erleiden: die Krise war nicht mehr aufzuhalten<sup>4)</sup>. Nicht nur Gold, sondern Geld in jeder Form wurde thesauriert, und der Mangel daran steigerte sich derart, daß Handel und Gewerbe dadurch in beträchtlichem Maße lahm gelegt wurden, obwohl man auf die verschiedenste Art Ersatz für die fehlenden Umlaufsmittel zu schaffen versuchte<sup>5)</sup>. Ihren Höhepunkt erreichte die Geldpanik, als am 26. Juni 1893 die

1) Finance Report 1897, p. 139.

2) Finance Report 1897, p. 55.

3) Finance Report 1892, p. XXIX.

4) Über die Entstehung, den Verlauf und die Folgen dieser Krise vgl.: Noyes, The Banks and the Panic of 1893 (Political Science Quarterly, March 1894, vol. IX, p. 12); Ernst v. Halle, Die wirtschaftliche Krise des Jahres 1893 in den Vereinigten Staaten von Nordamerika (Schnollers Jahrbuch 1894, Bd. XVIII, p. 1181 ff.); Vere C. Brown, The Crisis in the United States (Journal of the Canadian Bankers Association, vol. I, (1894), p. 237 ff.); Fuchs, p. 960 ff.; Conant, History, p. 524 ff.; Noyes, Thirty Years, p. 182 ff.

5) Über diese sogenannte „Emergency Currency“ vgl. John de Witt Warner, The Currency Famine of 1893 (Sound Currency 1895, vol. II, No. 6); ferner Hepburn, p. 374 ff.

Nachricht in New-York eintraf, daß die indischen Münzstätten für die freie Prägung des Silbers geschlossen worden waren.

Wenige Tage darauf, am 30. Juni, rief Präsident Cleveland den Congreß auf den 7. August zu einer außerordentlichen Tagung zusammen, um den Silberankäufen des Sherman-Gesetzes ein Ende zu bereiten. Er fand auch alsbald die Unterstützung des Repräsentantenhauses, aber im Senat kam es zu langen und sehr heftigen Debatten, bis endlich nach mancherlei Schwierigkeiten das Gesetz vom 1. November 1893 zu Stande kam.

Dieses Gesetz beseitigte die Sherman Bill, aber nur insoweit<sup>1)</sup>, als sie die Ankäufe von Silberbarren und die Ausgabe von Schatznoten anordnete. Gleichzeitig sprach sich das Gesetz ausdrücklich dafür aus, daß Gold und Silber im Münzwesen des Landes gleichberechtigt sein, und alle Anstrengungen gemacht werden sollten, jeden Dollar jederzeit auf Vollwertigkeit zu halten.

Diese Erklärung war ein Zugeständnis, welches man den Silberleuten hatte machen müssen. Daß diese überhaupt ihre Macht noch keineswegs gänzlich verloren hatten, vielmehr jederzeit bereit waren, sie im Sinne einer unvernünftigen Inflation geltend zu machen, sollte sich bald genug zeigen.

Für das Barrensilber, das auf Grund der Sherman Bill angekauft war, hatte man rund 156 Millionen verausgabt. Wäre dies Silber vollständig in Standard-Dollars ausgeprägt worden, so hätte es 218 Millionen ergeben; mithin wäre dem Staate als „seigniorage“ oder Schlagschatz ein Gewinn von im ganzen 62 Millionen zugefallen. Ein Teil des Silbers war nun allerdings bereits ausgeprägt, doch hätte die Ausmünzung des Restbestandes immerhin noch einen Überschuß von 55 Millionen ergeben. Angeblich um die Finanzen des Landes zu verbessern, in Wirklichkeit aber um den Umlauf zu vermehren, brachten nun die Silberleute im Congreß die sogenannte Seigniorage Bill ein. Danach sollte die Ausprägung des gesamten vorhandenen Barrensilbers in Silberdollars als bereits erfolgt angesehen, und der aus der Ausmünzung des Silbers zu erwartende Gewinn in der Weise vorweggenommen und dem Umlauf zugeführt werden, daß dafür alsbald Silbercertifikate zur Ausgabe gelangten. Die Bill scheiterte an dem Veto des Präsidenten Cleveland.

Auch ohne die neue Inflation, welche auf diese Weise glücklich vermieden wurde, war die Aufgabe schwierig genug, der sich das

1) Upton (p. 272) behauptet irrtümlicherweise, das Gesetz habe der Ausgabe von Silbercertifikaten ein Ende bereitet. Diese gelangten indessen auch weiterhin zur Ausgabe, wie ja auch die Prägungen des Silberdollar selbst keineswegs eingestellt waren.

Schatzamt jetzt gegenübergestellt sah. Die Krise war zwar seit November 1893 äußerlich beendet, aber ihre Wirkungen machten sich noch auf Jahre hinaus fühlbar in einer andauernden wirtschaftlichen Depression. Infolge mangelnder Unternehmungslust häufte sich das Geld bei den Banken an, der Zinsfuß blieb niedrig, und Gold floß ins Ausland. Um den Umfang dieser Ausfuhr ins richtige Licht zu setzen, sind hier die Goldbewegungen der Vereinigten Staaten für einen längeren Zeitraum wiedergegeben und bis zur Gegenwart vervollständigt<sup>1).</sup>

Ein- und Ausfuhr von Gold 1878—1905  
(in Millionen Dollars).

Rechnungsjahr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr-überschuß	Ausfuhr-überschuß
1878	13,3	9,2	4,1	—
1879	5,6	4,6	1,0	—
1880	80,7	3,6	77,1	—
1881	100,0	2,6	97,4	—
1882	34,4	32,6	1,8	—
1883	17,7	11,6	6,1	—
1884	22,8	41,0	—	18,2
1885	26,7	8,5	18,2	—
1886	20,7	42,9	—	22,2
1887	42,9	9,7	33,2	—
1888	43,9	18,4	25,5	—
1889	10,3	59,9	—	49,6
1890	12,9	17,2	—	4,3
1891	18,2	86,3	—	68,1
1892	49,7	50,2	—	0,5
1893	21,2	108,7	—	87,5
1894	72,4	77,0	—	4,6
1895	35,1	66,1	—	31,0
1896	31,7	112,3	—	80,6
1897	81,4	40,1	41,3	—
1898	115,2	15,3	99,9	—
1899	84,3	37,5	46,8	—
1900	31,0	48,2	—	17,2
1901	45,4	53,0	—	7,6
1902	27,2	47,6	—	20,4
1903	26,3	46,8	—	20,5
1904	77,5	80,7	—	3,2
1905	44,3	91,6	—	47,3
1906	96,2	38,6	57,6	—

Die Goldausfuhr überwog also in den Jahren 1893 bis 1896 die Einfuhr durchweg sehr erheblich, und zwar nicht bloß im Jahresergebnis, sondern fast in jedem einzelnen Monat<sup>2).</sup> Somit wurde Gold dauernd für die Ausfuhr gesucht. Vorübergehend entstand auch

1) Finance Report 1897, p. 140; Treasurer's Report 1905, p. 105.

2) Siehe die monatlichen Übersichten im Treasurer's Report 1903, p. 125.

erneute Beunruhigung, die eine beträchtliche Aufspeicherung von Gold und Nachfrage für diesen Zweck zur Folge hatte<sup>1)</sup>). Immer aber war es das Schatzamt, das dem Verlangen nach Gold zu genügen hatte.

Für diese Aufgabe war das Schatzamt indessen weniger denn je gerüstet. Die Goldreserve war trotz der üblen Erfahrungen des Jahres 1893 und trotz erneuter Vorstellungen von Seiten des Schatzsekretärs<sup>2)</sup> nicht erhöht worden. Die Goldeingänge aus den Zollzahlungen hörten Anfang 1894 so gut wie ganz auf, und seit dieser Zeit konnte denn auch das Schatzamt beim Ausgleich des Clearinghaus-Saldo Gold überhaupt nicht mehr verwenden<sup>3)</sup>. So wiederholte sich die frühere Erscheinung, daß Greenbacks und Treasury Notes in großer Menge zur Einlösung vorgewiesen wurden, um den Inhaber auf diese Weise in den Besitz des begehrten Metalles zu setzen. Hatte dieser Umstand schon vor der Krise eine verhängnisvolle Rolle gespielt, so mußte er jetzt um so bedenklicher werden, als die Bundesfinanzen sich inzwischen noch ganz wesentlich ungünstiger gestaltet hatten. Das am 30. Juni 1893 endigende Rechnungsjahr hatte doch noch mit einem, wenn auch kaum nennenswerten Überschuß abgeschlossen; die nächsten vier Jahre aber ergaben ein Defizit von 70, 43, 25 und 18 Millionen Dollars<sup>4)</sup>.

So kam es, daß in Ermangelung anderer Barbestände ein großer Teil der Greenbacks, die in Gold eingelöst worden waren, alsbald zur Erfüllung laufender Verpflichtungen wieder ausgezahlt werden mußte; waren sie aber auf diese Weise in den Umlauf gelangt, so kehrten sie auch schon zur erneuten Einlösung zurück. Auf solche Art konnten mit verhältnismäßig wenigen Scheinen große Goldmengen aus dem Schatzamt herausgezogen werden, und die Goldreserve war unausgesetzt in Gefahr. Diese Erscheinung der Schraube ohne Ende ist unter dem Namen der „endless chain“<sup>5)</sup> bekannt; sie macht die fortlaufenden Schwierigkeiten erklärlich, mit welchen das Schatzamt in den Jahren 1893 bis 1896 zu kämpfen hatte. Ein Bild der Verhältnisse läßt sich aus folgender Zusammenstellung<sup>6)</sup> gewinnen.

1) Vgl. Finance Report 1895, p. LXIX.

2) Finance Report 1893, p. LXXI.

3) Finance Report 1898, p. 146.

4) Dewey, p. 464.

5) Der Ausdruck wurde vom Präsidenten Cleveland in seiner Jahresbotschaft vom 3. Dezember 1894 gebraucht, in welcher er sagte: „We have an endless chain in operation, constantly depleting the Treasury and never near a final rest“.

6) Nach Finance Report 1897, p. 149, 139, 61, 55.

Die Lage des Schatzamtes in den Jahren 1893—1896.

	Prozentsatz von Gold bei den Zollein- gängen	Einlösungen von Greenbacks und Treasury Notes	Bestand an Green- backs (Netto) im Schatzamt	Freier Gold- bestand des Schatzamtes
				(in Millionen Dollars)
Januar 1893 . . .	8,9	11,5	16,6	108,2
Februar . . . .	9,2	13,8	18,7	103,3
März . . . .	7,8	4,9	19,7	106,9
April . . . .	3,0	20,0	21,3	97,0
Mai . . . .	0,1	16,5	21,4	95,0
Juni . . . .	0,0	4,2	20,4	95,5
Juli . . . .	17,1	1,0	18,9	99,2
August . . . .	51,7	2,3	13,9	96,0
September . . . .	59,8	0,3	8,7	93,6
Oktober . . . .	37,7	0,7	4,4	84,4
November . . . .	31,4	0,5	4,9	83,0
Dezember . . . .	29,1	0,5	6,3	80,9
Januar 1894 . . .	17,6	0,4	4,7	65,6
Februar . . . .	7,7	19,2	17,2	106,5
März . . . .	3,9	3,5	14,9	106,1
April . . . .	2,8	7,7	16,7	100,2
Mai . . . .	2,3	26,5	29,4	78,7
Juni . . . .	1,9	22,2	36,7	64,9
Juli . . . .	0,0	13,9	42,9	55,0
August . . . .	0,5	4,7	52,4	55,2
September . . . .	0,1	0,9	53,8	58,9
Oktober . . . .	0,0	3,0	40,6	61,4
November . . . .	0,0	7,8	39,0	105,4
Dezember . . . .	0,4	31,9	63,3	86,2
Januar 1895 . . .	0,7	45,1	85,6	44,7
Februar . . . .	0,3	5,6	84,2	87,1
März . . . .	0,2	1,1	81,8	90,6
April . . . .	0,1	1,0	69,7	91,2
Mai . . . .	0,1	1,2	61,6	99,1
Juni . . . .	0,1	1,0	56,3	107,5
Juli . . . .	0,4	3,8	49,9	107,2
August . . . .	0,0	16,6	57,6	100,3
September . . . .	0,0	17,4	79,1	92,9
Oktober . . . .	0,1	2,2	77,5	92,9
November . . . .	0,0	16,0	90,2	79,3
Dezember . . . .	0,0	20,2	106,3	63,3
Januar 1896 . . .	0,0	16,4	99,1	49,8
Februar . . . .	0,0	21,7	104,0	124,0
März . . . .	0,0	6,9	112,3	128,6
April . . . .	0,0	7,1	108,6	125,4
Mai . . . .	0,3	22,0	121,0	108,3
Juni . . . .	0,0	8,3	123,9	101,7
Juli . . . .	0,0	17,3	102,1	110,7
August . . . .	0,0	12,4	111,8	101,0
September . . . .	0,0	4,7	98,9	124,0
Oktober . . . .	0,2	12,1	96,5	117,1
November . . . .	3,7	4,1	75,0	131,5
Dezember . . . .	0,0	1,1	70,6	137,3

Zusammen 483 200 000 Dollars.

Der Regierung blieb, um ihren Vorrat wieder aufzufüllen, nichts anderes übrig als Gold im Wege der Anleihe zu beschaffen. Aber hier ergaben sich neue Schwierigkeiten: es fehlte an der Ermächtigung, eine Anleihe in zweckentsprechender Form aufzunehmen.

Im Dezember 1893 hatte die Regierung beim Congreß in Anregung gebracht<sup>1)</sup>, ihr die Ausgabe 3 prozentiger, nach einem Jahre einlösbarer Schuldverschreibungen zu gestatten, also einer Art von Schatzscheinen, deren Verwendung der Finanzverwaltung der Vereinigten Staaten fremd war. Der Congreß ging aber darauf nicht ein, und so konnte eine Anleihe nur auf Grund der Resumption Bill aufgenommen werden. Diese selbst gewährte aber ihrerseits die Ermächtigung hierzu wieder nur in den veralteten Formen, wie sie der Refunding Act vom 14. Juli 1870 vorgezeichnet hatte. Die einzigen Schuldverschreibungen, deren Ausgabe hiernach statthaft war, waren 5 prozentige Bonds für 10 Jahre,  $4\frac{1}{2}$  prozentige für 15 oder aber 4 prozentige für 30 Jahre. Der Regierung war also die Möglichkeit vollständig benommen, für kurze Zeit oder zu niedrigem Zinsfuße zu borgen<sup>2)</sup>.

Man begann mit einer 5 prozentigen Anleihe, von der zu Anfang 1894 50 Millionen und noch vor Ablauf des Jahres weitere 50 Millionen Dollars begeben wurden. Nach jeder Anleihe war das Schatzamt darauf bedacht, eine größere Menge von Greenbacks in seinen Barbeständen zurückzuhalten, um sie auf diese Weise unschädlich zu machen<sup>3)</sup>, aber vergeblich. Um die Jahreswende 1894—1895 setzten die Goldeinlösungen so stürmisch ein, daß dem Schatzamte allein in den Monaten Dezember und Januar 77 Millionen Dollars Gold entzogen wurden, und die Goldreserve unter 45 Millionen fiel. Es mußte etwas geschehen, und so entschloß sich Präsident Cleveland, die Hilfe eines Bankkonsortiums in Anspruch zu nehmen.

Am 8. Februar 1895 kam ein Vertrag<sup>4)</sup> zum Abschluß, in welchem

1) Finance Report 1893, p. LXXI.

2) Ungünstig war das nicht sowohl wegen der von Fuchs (p. 967) aufgeführten Nachteile, als vor allem deswegen, weil Bonds mit hohem Aufgeld als Unterlage für die Notendeckung nicht geeignet, daher den Nationalbanken nicht genehm waren. Fuchs (ib.) hält irrtümlicherweise den 5 prozentigen Typus für den einzigen, der gesetzlich zulässig war. Vgl. im übrigen Finance Report 1893, p. LXIX ff.

3) Taussig, „The United States Treasury in 1894—1896“, im Quarterly Journal of Economics, January 1899, vol. XIII, p. 211. Fuchs (p. 980) vertritt die Ansicht, daß ein solches Zurückhalten ungesetzlich sei; vgl. aber Finance Report 1887, p. XLVIII.

4) Über die Verfassungsmäßigkeit und alle Einzelheiten des Vertrages vgl. den besonderen Bericht (Investigation of the Sale of Bonds) 54. Congress, II. Session, Senate Documents, vol. V, No. 187. Ferner Ives, The Government and the Bond Syndicate

die kontrahierenden Banken es übernahmen, dem Schatzamt zu einem vereinbarten Preise 3,5 Millionen Unzen Gold zu liefern; die Hälfte davon sollte aus Europa herübergebracht werden<sup>1)</sup>. Gleichzeitig verpflichtete sich das Syndikat, bis zur vollständigen Erfüllung des Vertrages seinen ganzen Einfluß aufzubieten, um das Schatzamt gegen die Entziehung von Gold zu schützen. Als Gegenleistung hatte die Regierung etwa 65 Millionen Dollars zu entrichten, und zwar wurde vereinbart, daß dies in 30jährigen Schuldverschreibungen zu 4% geschehen sollte, welche rückzahlbar in Metallgeld, „payable in coin“, waren. Das Konsortium hatte sich zu wesentlich günstigeren Bedingungen für den Fall bereit erklärt, daß die Bonds auf Rückzahlung in Gold gestellt würden. Präsident Cleveland hatte auch dem Congreß die Annahme der Goldklausel besonders ans Herz gelegt und darauf hingewiesen, daß die Regierung dadurch an Zinsen im ganzen 16 Millionen Dollars sparen würde, aber dieser Vorschlag war abgelehnt worden. So übernahm das Syndikat 4 prozentige Coin Bonds im Nennwert von 62315400 Dollars.

Ende Juni 1895 hatte das Bankkonsortium seine vertraglichen Verpflichtungen erfüllt. Die Goldreserve war zu dieser Zeit wieder auf 107 Millionen angewachsen. Aber obwohl es damals die feste Politik des Schatzamtes war, Greenbacks nach Möglichkeit in seinen Beständen zu halten, damit sie nicht zu Goldentziehungen benutzt werden könnten, und obwohl von November 1895 bis zum Oktober 1896 im Schatzamt fast ununterbrochen über 100 Millionen Greenbacks auf diese Art unschädlich gemacht waren<sup>2)</sup>, zwangen erneute Goldentnahmen doch noch einmal zu einer weiteren Anleihe. Nachdem sich nämlich die Goldreserve allmählich wieder soweit vermindert hatte, daß im Januar 1896 weniger als 50 Millionen Dollars vorhanden waren, entschloß man sich noch in demselben Monat, eine weitere 4 prozentige Anleihe von 100 Millionen aufzunehmen.

Aber auch damit war die Gefahr noch nicht vorüber. Im Juli 1896, kurz ehe der Präsidentschaftswahlkampf begann, in welchem vor allen Dingen die Währungsfrage zur Entscheidung stand, fiel die Goldreserve wieder unter 100 Millionen. Die Banken halfen

Yale Review, Mai 1895, vol. IV, p. 10 ff.; Noyes, The Treasury Reserve and the Bond Syndicate, Political Science Quarterly, December 1895, vol. X, No. 4, p. 573 ff.; Noyes, Thirty Years, p. 207—223, 234—254; Muhleman, p. 187, 190 ff.; White, Money and Banking, p. 206 ff.; Fuchs, p. 973 ff.; Bogart, p. 75 ff.

1) Darauf wurde später verständigerweise nicht bestanden, und dadurch die Gefahr einer Inflation vermieden. Vgl. Finance Report 1895, p. LXX.

2) Taussig, Treasury, p. 211.

jedoch freiwillig aus, und eine Krise wurde verhütet<sup>1)</sup>. Mit der Wahl Mc Kinley's nahmen dann die Schwierigkeiten des Schatzamtes ihr Ende.

Aber ungeheure Opfer waren gebracht worden. Die Zahl der ausstehenden Greenbacks hatte sich um keinen Dollar verringert, die Schuldenlast des Landes jedoch war in der kurzen Zeit seit 1893 um 262 315 400 Dollars gewachsen. Und welche Mengen von Gold hatte das Schatzamt noch darüber hinaus beschaffen müssen, nur um den größten Teil davon alsbald aus dem Lande strömen zu sehen. Will man den Umfang dieser Goldentnahmen richtig beurteilen, so muß man sie im Gesamtbilde der alljährlichen Einlösungen betrachten, wie sie seit der Wiederaufnahme der Barzahlungen sich vollzogen haben und in der folgenden Tabelle bis zur Gegenwart zusammengestellt sind.

Jährliche Einlösungen<sup>2)</sup> von Greenbacks und Treasury Notes in Gold, 1879—1905 (in Dollars).

Rechnungsjahr	Greenbacks	Treasury Notes	Zusammen
1879/6 Mon.)	7 976 698	—	7 976 698
1879/80	3 780 638	—	3 780 638
1880/81	571 750	—	271 750
1881/82	40 000	—	40 000
1882/83	75 000	—	75 000
1883/84	590 000	—	590 000
1884/85	2 222 000	—	2 222 000
1885/86	6 803 699	—	6 863 699
1886/87	4 224 073	—	4 224 073
1887/88	692 596	—	692 596
1888/89	730 143	—	730 143
1889/90	732 386	—	732 386
1890/91	5 986 070	—	5 986 070
1891/92	5 352 243	3 773 000	9 125 843
1892/93	55 319 125	46 781 220	102 100 345
1893/94	68 242 408	16 599 742	84 842 150
1894/95	109 783 800	7 570 398	117 354 198
1895/96	153 307 591	5 348 365	158 655 956
1896/97	68 372 923	9 828 991	78 201 914
1897/98	22 301 710	2 696 253	24 997 963
1898/99	18 645 015	6 997 250	25 642 265
1899/1900	28 637 501	6 960 836	35 598 337
1900/01	23 776 433	446 678	24 223 111
1901/02	17 482 590	1 274 590	18 757 180
1902/03	7 154 718	1 112 527	8 267 245
1903/04	11 081 068	473 976	11 555 044
1904/05	11 517 579	347 675	11 858 254.

Es wurden demnach in den 11 1/2 Jahren bis zum Erlaß der Sherman Bill dem Schatzamt nur wenig über 28 Millionen Dollars Gold

1) Vgl. Finance Report 1896, p. 8 ff.

2) Nach den Jahresberichten des Schatzsekretärs.

entzogen, — also weniger als um die Jahreswende 1894—1895 in einem einzigen Monat. Demgegenüber bezifferten sich die Entnahmen allein für die 4 Kalenderjahre 1893—1896 auf 483 Millionen Dollars. —

Nachdem das Vertrauen in die Goldwährung wieder hergestellt war, nahmen allmählich die Goldeingänge bei den Zollzahlungen wieder ihren früheren Umfang an, die Einlösungen beim Schatzamt verringerten sich, und die Goldreserve konnte sich ständig kräftigen. Die unmittelbaren Ansprüche, denen sie zu genügen hatte, waren seit Aufhebung der Sherman Bill in steter Abnahme begriffen. Die Schatznoten von 1890 verminderten sich ja fortwährend, da solche nicht mehr neu zur Ausgabe kamen, und der Betrag, der zur Einlösung in Silber vorgewiesen wurde, vernichtet werden mußte. Der Bedarf für diesen Zweck war allerdings gering, und da hiernach auch die Ausmünzungen von Silberdollars bemessen wurden, so hielten diese sich ebenfalls in ziemlich engen Grenzen.

Diesem Zustand wurde durch das Gesetz vom 13. Juni 1898 — den sogenannten War Revenue Act — ein Ende bereitet. Die silberfreundliche Majorität des Senats fügte nämlich diesem Gesetz eine Bestimmung ein, wonach aus dem vorhandenen Barrensilber allmonatlich mindestens 1,5 Millionen Standard-Silberdollars ausgeprägt werden mußten<sup>1)</sup>.

Da übrigens der Schatzsekretär daran festhielt, Treasury Notes nur auf besonderen Wunsch in Silber einzulösen, so hatte dieses Eingreifen der Gesetzgebung nicht die Wirkung, das Verschwinden der Schatznoten zu beschleunigen. Sie verminderten sich durch Einlösung in Silberdollars in folgender Weise<sup>2)</sup>:

Jährlich bis zum 30. Juni des Jahres:	Es wurden eingelöst und vernichtet:	Es standen aus am 30. Juni:
1893	—	155 931 002 Dollars
1894	3 346 585	152 584 417 "
1895	6 496 017	146 088 400 "
1896	16 405 120	129 683 280 "
1897	14 816 000	114 867 280 "
1898	13 660 000	101 207 280 "
1899	7 689 000	93 518 280 "
1900 (bis 1. März)	6 320 280	87 198 000 (am 1. März)
Insgesamt		68 733 002 Dollars.

Inzwischen hatten die traurigen Erfahrungen, welche man in den Jahren 1893—1896 mit den Währungsverhältnissen des Landes gemacht hatte, doch das Gute gehabt, daß das Verlangen nach einer

1) Sektion 34 des Gesetzes.

2) Nach Treasurer's Report 1905, p. 103 und 106.

gründlichen Reform immer mehr Boden gewonnen hatte. Insbesondere gingen die Vertretungen derjenigen Kreise, welche am schwersten gelitten hatten, energisch zu Werke, nämlich die Chambers of Commerce und Boards of Trade, und zwar vorzugsweise in den Staaten des mittleren Westens. In einer Versammlung von Vertretern dieser Körperschaften in Indianapolis im Januar 1897 wurde eine Kommission gewählt und damit betraut, einen Gesetzentwurf zu einer umfassenden Neuregelung des Münz- und Währungswesens auszuarbeiten. Das geschah, und der eingehende und sachkundige Bericht<sup>1)</sup>, welchen die Kommission im Anschluß an den von ihr verfaßten Gesetzentwurf durch die Hand Professor Laughlin's veröffentlichte, hat sehr wesentlich dazu beigetragen, Verständnis für die Notwendigkeit einer Reform zu erwecken. Der Entwurf selbst wurde am 6. Januar 1898 im Repräsentantenhouse eingebbracht. Wenn er auch nicht zum Gesetz wurde, so war doch das Reformwerk in Fluß gebracht; es wurde nach Beendigung des spanischen Krieges wieder aufgenommen.

Am 14. März 1900 kam das Gesetz zu Stande, welches als Financial Bill oder Gold Standard Act bezeichnet wird, obwohl es die Goldwährung nicht eingeführt, sondern nur befestigt hat. Es trägt den Titel: „Ein Gesetz zur Bestimmung und Befestigung des Wertmaßstabes, zur Aufrechterhaltung der Vollwertigkeit aller von den Vereinigten Staaten ausgegebenen oder geprägten Geldsorten, zur Fundierung der öffentlichen Schuld und für andere Zwecke.“

Nach diesem Gesetz bildet der Golddollar die maßgebende Werteinheit — „the standard unit of value“ —, und zwar der Golddollar von 25,8 Grains,  $\frac{9}{10}$  fein, wie ihn das Gesetz von 1837 normiert hatte. Alle übrigen Geldsorten sollen mit dem Golddollar auf Vollwertigkeit erhalten werden; dem Schatzsekretär wird die Pflicht auferlegt, hierfür Sorge zu tragen (Sektion 1). Weiter aber wird dann die gesetzliche Zahlkraft des Silberdollar und aller sonstigen Geldsorten ausdrücklich für unberührt erklärt (Sektion 3). Silberdollars und Greenbacks sind also nach wie vor unbeschränkt gesetzliches Zahlungsmittel geblieben.

Eine fernere Bestimmung des Gesetzes besagt, daß Greenbacks und die Schatznoten von 1890 in Goldmünzen eingelöst werden müssen. Für diesen Zweck wurde eine besondere Goldreserve ge-

---

1) Report of the Monetary Commission of the Indianapolis Convention (Chicago 1898). Über die Entstehung und Arbeitsweise der Kommission vgl. p. 3 ff. dieses Berichts. Er enthält auch den Gesetzentwurf, 55. Congress, II. Session, House Bill No. 5855 (p. 60 ff. des Berichts).

schaffen. Nach der ursprünglichen Fassung des Gesetzentwurfs<sup>1)</sup> sollte dieser Fonds dem Schatzsekretär die Mittel gewähren, jeden von den Vereinigten Staaten ausgegebenen Dollar auf Vollwertigkeit zu erhalten, insbesondere also auch das Silber. Der Entwurf wurde aber durch den Senat in der Weise abgeändert, daß die Goldreserve nunmehr ausschließlich den Zwecken der Noteneinlösung vorbehalten ist.

Die Goldreserve besteht aus 150 Millionen Dollars in Münzen und Barren und ist vom allgemeinen Staatsschatz getrennt zu halten. Greenbacks und Treasury Notes werden ausschließlich aus dieser Goldreserve eingelöst. Haben Einlösungen stattgefunden, so ist sie alsbald wieder aufzufüllen.

Das geschieht, wenn Gold im allgemeinen Staatsschatz vorhanden ist, oder sich Deponenten von Gold finden, die dafür Greenbacks haben wollen — was keineswegs selten ist<sup>2)</sup> —, aus dem allgemeinen Staatsschatz durch einfachen Umtausch der in den Reservefonds gelangten eingelösten Noten gegen Gold. Außerdem tut das Gesetz ausdrücklich der Befugnis des Schatzsekretärs Erwähnung, mit Noten „Gold zu kaufen“. Diese Ermächtigung war dem Schatzsekretär zur Zeit der Papiergegeldwirtschaft durch das Gesetz vom 17. März 1862 erteilt und im Jahre 1874 erneuert worden. Immerhin kann sie auch gegenwärtig noch praktische Bedeutung erlangen, wenn z. B. in San Francisco Gold zu haben ist, sofern man die Unkosten nicht scheut, Noten dorthin und Gold ostwärts zu schicken<sup>3)</sup>.

Erweisen sich diese Mittel als unzulänglich, so kann zunächst nichts weiter geschehen; vielmehr müssen die eingelösten Noten so lange im Reservefonds bleiben, bis der Goldbestand unter 100 Millionen sinkt. Sobald dies aber geschieht, hat der Schatzsekretär die Pflicht, eine Anleihe aufzunehmen, und zwar schreibt das Gesetz mit Bezug hierauf vor, daß Kapital und Zinsen in Gold zahlbar sein, der Zinsfuß höchstens 3 % betragen, und die Anleihe nach einem Jahre beliebig rückzahlbar sein soll. Der Erlös der Anleihe fließt zunächst in den allgemeinen Staatsschatz; dann werden, wie auch sonst, die im Reservefonds befindlichen Noten gegen Gold aus dem Staatsschatz eingetauscht.

1) Sektion 4 des Entwurfs, vgl. Congressional Record, 56. Congress, I. Session, vol. XXXIII, part I, p. 314. Zur Entstehung des Gesetzes vgl. Rech., History of the Currency Legislation, Rand-Mc Nally's Bankers Monthly, April 1900, vol. XIX, No. 4, p. 359 ff.

2) Finance Report 1879, p. X ff.; 1896, p. 9.

3) Gesetz vom 17. März 1862, Sektion 1; Revised Statutes, Sektion 3700. Vgl. auch die Erklärung, die Senator Allison bei Beratung des Gesetzes abgab, Congressional Record I. c., part II, p. 1753.

Um die Noten, die auf solche Weise in den allgemeinen Staats-  
schatz gelangen sollten, unschädlich zu machen, war es in Vorschlag  
gebracht worden, sie von der Verwendung für alle laufenden Aus-  
gaben der Regierung auszuschließen<sup>1)</sup>. Statt dessen wurde die so-  
genannte „deficiency clause“ in das Gesetz aufgenommen. Sie besagt,  
daß die eingelösten Schatznoten zu jedem gesetzlichen Zweck Ver-  
wendung finden dürfen, nicht aber „um Fehlbeträge in den laufenden  
Einkünften zu decken“<sup>2)</sup>.

Sind die eingelösten Greenbacks in der vorgeschriebenen Weise  
gegen Gold umgetauscht, so müssen sie wieder zur Ausgabe gelangen  
(Sektion 2). Die Greenbacks bilden also in unverminderter Höhe einen  
bleibenden Bestandteil des Geldumlaufes.

Anders die Treasury Notes. Sie würden zwar ohnehin all-  
mählich eingezogen worden sein — soweit nämlich ihre Einlösung  
in Silber in Frage kam —, aber das neue Gesetz beschleunigte diesen  
Vorgang. Dabei ist es interessant zu beobachten, wie sehr immer noch  
die ursprüngliche Auffassung gewahrt wurde, daß diese Schatzscheine  
das Äquivalent einer entsprechenden Menge Silber sind<sup>3)</sup>, und wie  
sehr man darauf Bedacht nahm, durch Beseitigung dieser Noten die  
Umlaufsmittel nicht zu vermindern.

Es wurde einmal angeordnet, daß die Einziehung von Schatz-  
noten fortan schrittweise zu demselben Betrage erfolgen solle wie die  
Prägungen von Silberdollars auf Grund des War Revenue Act.  
Dabei sollte es keinen Unterschied machen, auf welche Weise das  
Schatzamt in den Besitz der Noten kam, ob sie dort zum Zweck der  
Einlösung oder im gewöhnlichen Verlauf der Geschäfte eingingen.  
Waren die Noten dann vernichtet, so sollten in gleichem Betrage  
Silbercertifikate — als Stellvertreter der geprägten Dollars — aus-  
gegeben werden (Sektion 5).

Eine weitere Verminderung der Treasury Notes aber wurde  
dadurch eingeleitet, daß der Schatzsekretär die Ermächtigung erhielt,  
aus dem Barrensilber des Sherman-Gesetzes auch Scheidemünze zu  
prägen, mit der Anweisung, dagegen soviel Schatznoten einzuziehen,  
als für das zu diesen Prägungen verwandte Silber seinerzeit gezahlt

1) Und zwar von Charles A. Conant in der Form: „And shall not be employed for  
the ordinary expenses of the government“. Vgl. Conant, Principles, vol. I, p. 336, Anm.

2) „Except that they shall not be used to meet deficiencies in the current revenues“  
(Sektion 2 des Gesetzes).

3) Das zeigt sich besonders auch darin, daß noch jetzt, obwohl die Einlösung der  
Treasury Notes durch den Gold-Reservefonds sichergestellt ist, in Höhe des ausstehenden  
Betrages Silberdollars als „Trust Fund“ für ihre Einlösung bereit gehalten werden. Vgl.  
Treasurer's Report 1905, p. 11 und 21.

worden sei. Diese Prägungen konnte er nach seinem Gutdünken bemessen, war aber gehalten, sie einzustellen, sobald 100 Millionen Dollars silberner Scheidemünze ausstanden (Sektion 8).

Noch in anderer Weise bemühte sich das Gesetz, die große Menge vorhandenen Silbers mehr als bisher für den kleinen Zahlungsverkehr des alltäglichen Lebens zu verwenden. Es wurde nämlich die Anordnung getroffen, daß in Zukunft Silbercertifikate nicht mehr auf höhere Beträge als 10 Dollars ausgestellt werden sollten; nur ein Zehntel des Gesamtumlaufs sollte der Schatzsekretär berechtigt sein, in Beträgen von 20 bis zu 100 Dollars zur Ausgabe zu bringen. Dafür sollten die Greenbacks zu 1, 2 und 5 Dollars eingezogen, und solche fernerhin nur noch in Abschnitten von 10 Dollars und darüber ausgegeben werden (Sektion 7).

Auch hinsichtlich der Goldcertifikate, brachte das Gesetz einige neue Vorschriften (Sektion 6).

Die Ausgabe ist nicht nur — wie früher — einzustellen, wenn die Goldreserve unter 100 Millionen fällt, sondern kann auch, wenn der Schatzsekretär dies für angebracht hält, unterbrochen werden, sobald sich im Schatzamt an Greenbacks und Silbercertifikaten ein Betrag von zusammen über 60 Millionen angehäuft hat. Dadurch soll dem Schatzsekretär Gelegenheit gegeben werden, sich dieser Vorräte zu entledigen, sobald Nachfrage nach Papier an ihn herantritt. Neben der gewöhnlichen Form der Goldcertifikate dürfen auch solche an Ordre ausgegeben werden, aber nur in Beträgen von 10 000 Dollars. Der kleinste zulässige Abschnitt der Inhabercertifikate ist nach wie vor 20 Dollars, doch ist vorgeschrieben, daß jederzeit mindestens ein Viertel des Gesamtbetrages aller ausstehenden Goldcertifikate auf Summen von 50 Dollars und weniger zu lauten hat.

Im Schlußabsatz des Gesetzes (Sektion 14) wurde endlich noch gesagt daß seine Bestimmungen der Herbeiführung des internationalen Bimetallismus nicht im Wege stehen sollten, wenn immer sich dieses Ziel durch einmütiges Vorgehen der führenden Nationen seiner Verwirklichung näher bringen lassen sollte. —

Was in der Entwicklung des Geldwesens der Vereinigten Staaten seit dem Erlaß des Gesetzes von 1900 vor allen Dingen in die Augen fällt, ist die Vermehrung des Goldvorrates. Die Golderzeugung des Landes hat sich im Zeitraum der letzten 10 Jahre verdoppelt, und auch die Prägungen sind zeitweise sehr erheblich in die Höhe gegangen.

Goldgewinnung und Goldprägungen<sup>1)</sup> der Vereinigten Staaten 1893—1894.

Kalenderjahr	Goldproduktion (in Unzen)	Goldprägungen (in Dollars)
1893	1 739 323	56 997 020
1894	1 910 813	79 546 160
1895	2 254 760	59 616 357
1896	2 568 132	47 053 060
1897	2 774 935	76 028 485
1898	3 118 398	77 985 758
1899	3 437 210	111 344 220
1900	3 829 897	99 272 942
1901	3 805 500	101 735 188
1902	3 870 000	47 184 932
1903	3 560 000	43 683 971
1904	3 892 480	233 402 428.

Der Steigerung entsprechend, die hier wahrzunehmen ist, weist denn auch der monetäre Goldvorrat des Landes, für den die Angaben allerdings nur auf Schätzungen beruhen, eine sehr erhebliche Zunahme auf. Es betrug nämlich<sup>2)</sup>:

	Am 1. Januar 1900	Am 1. Septbr. 1905
Der Goldbestand des Schatzamtes .	403,5 Millionen Dollars	734,9 Millionen Dollars
Der Goldumlauf . . . . .	619,4 " "	652,3 " "
Der Gesamtumlauf des Landes . . . . .	1022,9 Millionen Dollars	1387,2 Millionen Dollars.

Den größten Anteil an dieser gewaltigen Vermehrung hat demnach das Schatzamt, doch auch der Umlauf hat an Gold gewonnen. Wenn man die Goldcertifikate mit berücksichtigt, bildete nämlich Gold am 1. Juli 1904 und 1905 rund 44 % des Gesamtumlaufes, während es am 1. Juli 1896 nur ein Drittel ausgemacht hatte<sup>3)</sup>.

Unter den Veränderungen, welche die Umlaufsmittel durch unmittelbare Einwirkung des Gold Standard Act erfahren haben, ist die wesentliche Verminderung der Treasury Notes am bemerkenswertesten. Sie ist aus folgender Zusammenstellung<sup>4)</sup> ersichtlich:

Jährlich bis zum 30. Juni des Jahres:	Es wurden eingelöst und vernichtet (Dollars):	Es standen aus am 30. Juni (Dollars):
1900 (ab 1. März)	11 171 000	76 027 000
1901	28 244 000	47 783 000
1902	17 783 000	30 000 000
1903	10 757 000	19 243 000
1904	6 265 000	12 978 000
1905	3 565 000	9 413 000

Insgesamt 77 785 000 Dollars.

1) Report on Production 1904, p. 15; Mint Report 1905, p. 155.

2) Treasurer's Report 1905, p. 71 ff.

3) Treasurer's Report 1905, p. 18.

4) Nach Treasurer's Report 1905, p. 103, 106.

Die Verminderung, die sich demnach auf fast 78 Millionen bezeichnete, hat sich in folgender Weise vollzogen<sup>1)</sup>. Es wurden:

	Dollars
Eingelöst in Silberdollars	14 996 275
Eingezogen gegen Prägung von Silberdollars	41 188 008
„ „ „ Silberscheidemünze	21 600 727
	<u>Insgesamt 77 785 000 Dollars.</u>

Die Ausmünzung von Silberdollars hatte durch die Gesetzgebung des Jahres 1900 keine Abänderung erfahren, sondern setzte sich in der Weise fort, wie der War Revenue Act vom 13. Juni 1898 vorgeschrieben hatte. Die folgende Tabelle gibt die Prägungen des Silberdollar seit der Aufhebung der Sherman Bill im Jahre 1893.

Prägungen von Silberdollars<sup>2)</sup> 1893—1904.

Kalenderjahr	Silberdollars	Kalenderjahr	Silberdollars
1893	1 455 792		
1894	3 093 972		Übertrag 67 550 718
1895	862 880	1900	25 010 912
1896	19 876 762	1901	22 506 813
1897	12 651 731	1902	18 160 777
1898	14 426 735	1903	10 343 755
1899	15 182 846	1904	8 812 650
	67 550 718 Dollars		<u>Insgesamt 152 445 625 Dollars.</u>

Aus dieser Zusammenstellung ergibt sich die beachtenswerte Tatsache, daß auch nach der Aufhebung der Sherman Bill noch über 150 Millionen Silberdollars ausgemünzt worden sind.

Seit dem Gesetz vom 14. März 1900 erschöpfte sich der vorhandene Silbervorrat insofern etwas schneller als vorher, als jetzt auch Scheidemünze daraus geprägt wurde. Allerdings wurde die vorgeschriebene Grenze von 100 Millionen schon bald erreicht, nämlich im Jahre 1903. Da man aber zu dieser Zeit den Betrag von 100 Millionen silberner Scheidemünze nicht mehr für zureichend erachtete, wurde in ein Gesetz vom 3. März 1903 die Bestimmung aufgenommen, daß auch über den früher festgesetzten Betrag hinaus ganz nach dem Ermessen des Schatzsekretärs silberne Scheidemünze geprägt werden dürfe<sup>3)</sup>. Darauf sind dann bis zum 1. September 1905 noch weitere 15 Millionen ausgemünzt worden<sup>4)</sup>.

Durch die vereinten Prägungen von Dollars und Scheidemünze wurde nun im Dezember 1904 der letzte Rest des Barrensilbers aufgebraucht, das noch von den Käufen der Sherman Bill vorhanden

1) Treasurer's Report 1905, p. 21, 106.

2) Mint Report 1905, p. 151.

3) Statutes at Large, vol. XXXII, part 1, p. 1109; Johnson, Money, p. 388,

4) Treasurer's Report 1905, p. 77.

war<sup>1)</sup>). Damit hat die Ausmünzung silberner Dollarstücke ihr Ende gefunden; sie kann nur durch besonderes Eingreifen der Gesetzgebung wieder aufgenommen werden. Im ganzen haben folgende Prägungen von Silberdollars stattgefunden<sup>2)</sup>:

Unter den Gesetzen vom 2. April 1792, 28. Juni 1834 und 18. Januar 1837 zusammen . . . . .	8 031 238 Dollars
Unter dem Gesetz vom 28. Februar 1878 . . . . .	378 166 793 ..
Unter dem Gesetz vom 14. Juli 1890 bis zum 31. Oktober 1893 . . . . .	36 087 285 ..
Vom 1. November 1893 bis zum 12. Juni 1898 . . . . .	42 139 872 ..
Unter dem Gesetz vom 13. Juni 1898 . . . . .	108 800 188 ..
Umprägungen alter Trade-Dollars (Gesetz vom 3. März 1891) . . . . .	5 018 472 ..
Insgesamt	578 353 848 Dollars.

Erwähnung verdient schließlich noch die Umwandlung, welche in Ausführung des Gesetzes vom 14. März 1900 mit den Greenbacks und Silbercertifikaten hinsichtlich ihrer Stückelung vorgenommen worden, und deren Durchführung noch nicht abgeschlossen ist. Die bisherige Veränderung ist aus folgender Aufstellung<sup>3)</sup> ersichtlich.

In Abschnitten zu:	Greenbacks waren vorhanden		
	am 1. März 1900	am 30. Juni 1905	
1 Dollar	2 177 486 Dollars	1 899 016 Dollars	
2 ..	2 004 040 ..	1 446 982 ..	
5 ..	81 733 957 ..	8 649 100 ..	
10 ..	97 515 681 ..	264 347 831 ..	
20 ..	74 792 402 ..	26 805 012 ..	
50 ..	12 956 850 ..	4 682 325 ..	
100 ..	23 150 100 ..	8 760 750 ..	
500 ..	10 862 500 ..	8 401 000 ..	
1 000 ..	42 463 000 ..	22 609 000 ..	
5 000 ..	15 000 ..	10 000 ..	
10 000 ..	10 000 ..	10 000 ..	
Beim Brände von Chicago zerstört	347 681 016 Dollars 1 000 000 ..	347 681 016 Dollars 1 000 000 ..	
Gesamtbestand	346 681 016 Dollars	346 681 016 Dollars.	

In Abschnitten zu:	Silbercertifikate waren vorhanden	
	am 1. März 1900	am 30. Juni 1905
1 Dollar	48 385 787 Dollars	90 105 073 Dollars
2 " "	28 212 683 " "	48 189 388 "
5 "	104 787 623 "	284 972 118 "
10 "	123 721 911 "	24 361 521 "
20 "	72 713 970 "	12 891 120 "
50 "	20 446 560 "	3 395 660 "
100 "	4 183 470 "	1 232 620 "
500 "	196 500 "	42 500 "
1000 "	4 727 000 "	75 000 "
Gesamtbestand	407 375 504 Dollars	465 265 000 Dollars.

<sup>1)</sup> Mint Report 1905, p. 7, 18 und 19, Anmerkung:

2) Mint Report 1905, p. 20.

3) Nach Treasurer's Report 1905, p. 20, 22.

Mit Rücksicht auf die vielfachen Wandlungen, welche das Geldwesen der Vereinigten Staaten durchgemacht hat, dürfte eine zusammenfassende Übersicht über die verschiedenen Sorten von Papiergegeld angebracht sein. Es sind die folgenden.

1. United States Notes oder Legal Tender Notes, vereinzelt auch einfach Treasury Notes, gewöhnlich aber Greenbacks genannt.

Diese Schatznoten sind erstmalig ausgegeben auf Grund des Gesetzes vom 25. Februar 1862. Sie sind gesetzliches Zahlungsmittel in jeder Höhe und bei allen Zahlungen, mit Ausnahme der Einfuhrzölle sowie der Zinsen der öffentlichen Schuld. Durch Gesetz vom 31. Mai 1878 ist ihr Betrag dauernd auf 346 681 016 Dollars festgesetzt worden. Sie sind auf Verlangen vom Schatzamt bei Sicht in Goldmünzen einzulösen und müssen dann erneut wieder ausgegeben werden. Nach dem Gesetz vom 14. März 1900 dürfen keine Greenbacks unter 10 Dollars mehr zur Ausgabe kommen.

2. Treasury Notes of 1890, auch Sherman Notes oder Coin Notes genannt.

Diese Schatznoten beruhen auf dem Gesetz vom 14. Juli 1890; ihrer Ausgabe wurde durch das Gesetz vom 1. November 1893 ein Ende bereitet. Sie sind gesetzliches Zahlungsmittel in jeder Höhe, auch für Zollzahlungen. Das Schatzamt hat diese Noten auf Verlangen bei Sicht in Goldmünzen einzulösen. Seit dem Gesetz vom 14. März 1900 darf das Schatzamt die bei ihm einkommenden Schatznoten von 1890 nicht mehr zu Auszahlungen verwenden und ist seither mit ihrer völligen Einziehung beschäftigt. Diese Noten sind in Beträgen zu 1 bis 1000 Dollars ausgegeben, doch überwiegen die kleineren Abschnitte<sup>1)</sup>. Der ausstehende Betrag belief sich am 30. September 1905 auf 8 975 000 Dollars<sup>2)</sup>.

3. Gold Certificates oder Gold Treasury Certificates (im Gegensatz zu Gold Clearinghouse Certificates).

Die Goldcertifikate wurden eingeführt durch das Gesetz vom 3. März 1863, Sektion 5. Danach durfte der Schatzsekretär Gold in Münzen oder Barren zur Hinterlegung annehmen und dafür Certifikate, nicht unter 20 Dollars lautend, ausgeben. Ferner durfte er für Goldmünzen, die sich unter den eigenen Verfügungsbeständen des Schatzamts befanden, solche Certifikate zur Ausgabe bringen, um die Zinsen der öffentlichen Schuld damit zu bezahlen. Die Goldcertifikate waren

---

1) Treasurer's Report 1905, p. 94 ff.

2) Treasurer's Report 1905, p. 106.

nicht gesetzliches Zahlungsmittel, doch war die Regierung verpflichtet, sie bei Zollzahlungen zum Nennwert anzunehmen. Sie waren auf Verlangen bei Sicht in dem hinterlegten Metall einzulösen, das zu diesem Zwecke bereit gehalten werden mußte. Dies galt indessen nicht für die Goldmünzen der eigenen Bestände, für welche der Schatzsekretär Certifikate ausgab; vielmehr durfte der Gesamtbetrag aller Certifikate die Summe des im Schatzamt vorhandenen gemünzten und ungemünzten Goldes um 20% überschreiten.

Die ersten Goldcertifikate kamen am 13. November 1865 zur Ausgabe; sie waren an Ordre gestellt und indossabel. Um die Wiederaufnahme der Barzahlungen zu erleichtern, hielt es der Schatzsekretär für richtig, vom 1. Januar 1879 ab die Ausgabe von Goldcertifikaten einzustellen<sup>1)</sup>. Bis dahin hatte der ausstehende Gesamtbetrag am Ende keines Rechnungsjahres die Summe von 45 Millionen Dollars überschritten<sup>2)</sup>.

Nicht lange danach erfuhrn die Goldcertifikate eine vollkommen neue Regelung durch das Gesetz vom 12. Juli 1882. Dem Schatzsekretär wurde die Ausgabe von Goldcertifikaten zur Pflicht gemacht, doch wurde sie auf gemünztes Gold beschränkt, welches dem Schatzamt zur Hinterlegung übergeben wird; auch wurde die Unterbrechung der Ausgabe für den Fall angeordnet, daß der für die Einlösung der Greenbacks bestimmte Barbestand im Schatzamt unter 100 Millionen Dollars fallen sollte. Das Gesetz bestimmte ferner, daß die Goldcertifikate bei Zahlung sämtlicher öffentlicher Gefälle angenommen werden mußten und von den Nationalbanken als Teil ihrer vorgeschriebenen Reserven gerechnet werden durften. Das Schatzamt erhielt die Ermächtigung, Certifikate, die bei ihm eingegangen waren, immer wieder aufs neue auszugeben<sup>3)</sup>.

Auf Grund des Gesetzes von 1882 wurden zunächst nur auf den Inhaber lautende Certifikate, seit 1888 aber auch wieder an Ordre gestellte Scheine ausgegeben, diese letzteren indessen nur in Abschnitten zu 5000 und 10 000 Dollars.

Als im Jahre 1893 die Goldreserve unter 100 Millionen fiel, wurde am 14. April 1893 die Ausgabe von Goldcertifikaten eingestellt<sup>4)</sup>. Die größte Summe ausstehender Certifikate am Ende irgend

1) Finance Report 1878, p. XII.

2) Finance Report 1900, p. 81 ff.

3) Gesetz vom 12. Juli 1882, Sektion 12. Upton, p. 272 ff., macht über die Goldcertifikate einige unzutreffende Angaben.

4) Finance Report 1893, p. 9.

eines Rechnungsjahres war bis dahin am 30. Juni 1890 erreicht worden mit 157 542 979 Dollars<sup>1)</sup>.

Seit 1893 wurden dann — von verschwindenden Beträgen abgesehen — nur im Rechnungsjahr 1896 noch einmal nicht ganz 5 Millionen Dollars, von 1897 an dagegen für einige Jahre gar keine Goldcertifikate mehr ausgegeben, so daß sich der ausstehende Betrag vom 30. Juni 1892 bis dahin 1899 von fast 157 auf 34 Millionen Dollars verminderte<sup>2)</sup>. Von da an aber ist — offenbar im Zusammenhang mit dem starken Anwachsen des Goldumlaufes — eine erhebliche Vermehrung der Goldcertifikate wahrzunehmen: ihr Betrag stieg innerhalb dieses Jahres von 34 auf 227 Millionen Dollars<sup>3)</sup>.

Durch das Gesetz vom 14. März 1900, Sektion 6, wurden die Goldcertifikate dann nochmals einer Neuregelung unterworfen, die sich indessen nicht wesentlich von dem früheren Zustande der Gesetzgebung unterscheidet<sup>4)</sup>. Insbesondere sind die Goldcertifikate auch jetzt nicht gesetzliches Zahlungsmittel, wohl aber bei Entrichtung aller öffentlichen Gefälle, sowie auch als Bankreserven zu verwenden. Der Gesamtbetrag der ausstehenden Goldcertifikate bezifferte sich am 30. September 1905 auf 520 Millionen Dollars<sup>5)</sup>.

#### 4. Silver Certificates.

Die Silbercertifikate sind zuerst ausgegeben worden auf Grund des Gesetzes vom 28. Februar 1878, Sektion 3. Sie vertreten Standard-Silberdollars, die vom Schatzamt gegen Einlieferung des Scheines auf Verlangen herausgegeben werden müssen. Sonst stehen sie in jeder Beziehung den Goldcertifikaten gleich. Wie jene sind sie nicht gesetzliches Zahlungsmittel, müssen aber von der Regierung bei Entrichtung aller öffentlichen Gefälle — insbesondere der Einfuhrzölle — angenommen werden; auch sind sie als Bestandteil der gesetzlichen Bankreserven zugelassen<sup>6)</sup>.

Anfänglich durften Silbercertifikate nicht in Abschnitten unter 10 Dollars ausgegeben werden, doch autorisierte das Gesetz vom 4. August 1886 auch solche zu 1, 2 und 5 Dollars. Das Gesetz vom 14. März 1900, Sektion 7, bestimmte dann, daß Silbercertifikate von mehr als 100 Dollars nicht mehr ausgegeben werden, und daß nicht mehr als 10% der Gesamtsumme auf Beträge von 20 Dollars und darüber lauten sollen.

1) Finance Report 1900, p. 84.

2) Finance Report 1900, p. 87 ff.

3) Finance Report 1904, p. 200.

4) Vgl. oben S. 66.

5) Treasurer's Report 1905, p. 84.

6) Gesetz vom 12. Juli 1882, Sektion 12.

5. Currency Certificates oder Legal Tender Certificates, auch Notes Certificates oder Certificates of Deposit genannt.

Die Währungscertifikate verdienen Erwähnung, obwohl sie nicht mehr im Umlauf vorkommen. Es waren Certifikate des Schatzamtes des Inhalts, daß bei ihm ein bestimmter Betrag von Greenbacks hinterlegt worden war. Diese Certifikate wurden lediglich an Nationalbanken ausgegeben, und zwar als Ordrepapiere und nur in Abschnitten von 5000 und 10 000 Dollars. Sie waren zur Zeit des Papiergelei des Gesetzes vom 8. Juni 1872<sup>1)</sup> hauptsächlich zur Bequemlichkeit der Nationalbanken bei Ausgleich ihrer Abrechnungen geschaffen worden. Sie wurden auf Verlangen bei Sicht in Greenbacks eingelöst, und zwar erhielten die Banken bis zum Jahre 1885 stets neue Noten in Abschnitten, wie sie ihnen gerade erwünscht waren; von 1886 an erfolgte die Einlösung aber in den ursprünglich hinterlegten Noten selbst<sup>2)</sup>.

Später wurden Währungscertifikate auch gegen Treasury Notes of 1890 ausgegeben<sup>3)</sup>. Erst nachträglich entstanden Bedenken, ob dies gesetzlich auch zulässig sei, doch behielt man die Einrichtung bei<sup>4)</sup>.

Die Währungscertifikate waren nicht gesetzliches Zahlungsmittel, durften aber als Bankreserven gerechnet werden; auch erklärte das Gesetz ihre Verwendung beim Ausgleich des Clearinghaus-Saldo ausdrücklich für zulässig<sup>5)</sup>.

Das Gesetz vom 14. März 1900, Sektion 6, beseitigte die Währungscertifikate. Es standen damals 16 290 000 Dollars davon aus; da sie sich indessen ausschließlich in den Händen von Banken befanden, so waren sie sehr schnell aus dem Verkehr verschwunden.

#### 6. Clearinghouse Certificates.

Nicht auf gesetzlicher Vorschrift, sondern auf freier Vereinbarung der beteiligten Banken beruhen die Clearinghaus-Certifikate, welche den Mitgliedern zur bequemeren Ausgleichung des Saldo bei der Abrechnung dienen. Es sind unverzinsliche indossable Depotscheine über runde Summen, die in gesetzlichem Gelde oder in Barren beim Clearinghaus selbst oder bei einer von ihm hierzu bestimmten Bank hinterlegt worden sind. Auf Verlangen werden sie in dem hinterlegten Gegenwert wieder eingelöst.

1) Revised Statutes, Sektion 5193.

2) Finance Report 1888, p. 8.

3) Finance Report 1891, p. 19. Taussig, Treasury, p. 205, behauptet irrtümlicherweise das Gegenteil.

4) Vgl. 52. Congress, I. Session, House Exec. Doc. vol. XXXVII, No. 262.

5) Vermutlich ist es darauf zurückzuführen, daß diese Certifikate manchmal als Clearinghouse Certificates bezeichnet werden. Vgl. Upton, p. 271.

Die Clearinghaus-Certifikate sind von der Gesetzgebung insofern anerkannt worden<sup>1)</sup>, als sie von jeder Nationalbank, welche dem betreffenden Clearinghaus angehört, zu der Reserve gezählt werden dürfen, welche die Bank in gesetzlichem Geld zu halten verpflichtet ist.

Während der durch die starken Silberprägungen veranlaßten kritischen Lage im Jahre 1885 gab das Clearinghaus in New-York solche Certifikate in Abschnitten von 5000 und 10 000 Dollars auf Grund von Silberscheidemünze aus, um dem Schatzamt beizustehen; sie wurden als Coin Certificates bezeichnet<sup>2)</sup>. Dieses Vorkommnis bildet aber eine Ausnahme, und schon seit längerer Zeit sind Clearinghaus-Certifikate ausschließlich in der Form von Goldcertifikaten gebräuchlich<sup>3)</sup>. Es würde sich daher empfehlen, sie zur besseren Unterscheidung von den Clearinghouse Loan Certificates<sup>4)</sup> stets als Clearinghouse Gold Certificates zu bezeichnen, wie das auch in den Berichten des Comptrollers der Umlaufsmittel geschieht. —

Die Clearinghaus-Certifikate vertreten lediglich andere Arten von Zahlungsmitteln, können daher außer Acht gelassen werden, wenn man ein Gesamtbild des Geldvorrats der Vereinigten Staaten gewinnen will. Wie dieser sich auf die einzelnen Geldsorten verteilt, ist aus der folgenden Aufstellung ersichtlich.

Der Geldvorrat der Vereinigten Staaten<sup>5)</sup> 1879, 1905 und 1906.

	Im Umlauf befindlich		Im Schatzamt	Zusammen
	Am 1. Januar 1879	Am 1. September 1905		
Goldmünzen . . .	96 262 850	653 003 548	676 179 514	261 584 466
Goldcertifikate . . .	21 189 280	491 335 239	519 965 889	49 773 980
Silberdollars . . .	5 790 721	75 581 915	78 938 609	791 246
Silbercertifikate . . .	413 360	464 339 041	473 292 991	8 099 009
Silberne Scheidemünze . . .	67 982 601	102 820 021	113 399 532	5 408 943
Treasury Notes of 1890 . . .	—	8 920 253	7 112 252	16 748
Greenbacks . . .	310 288 511	333 539 111	338 728 846	7 952 170
Nationalbanknoten	314 339 398	492 119 926	559 295 666	10 556 637
Insgesamt	816 266 721	2 621 659 054	2 766 913 299	344 183 199
				3 111 096 498.

1) Gesetz vom 3. Juni 1864, Sektion 31; Revised Statutes, Sektion 5192.

2) Vgl. 49. Congress, I. Session, House Exec. Doc., vol. XXX, No. 100, p. 23; Comptroller's Report 1899, p. 448.

3) Vgl. Cannon, p. 44 ff., 190 ff. u. 212.

4) Über Clearinghouse Loan Certificates vgl. unten S. 112 ff.

5) Circulation Statement. Der Bestand des Schatzamts umfaßt nicht die Trust Funds, ebensowenig die bei Nationalbanken hinterlegten Beträge, wohl aber das vorhandene Barren gold.

Diese Übersicht<sup>1)</sup> spiegelt gleichzeitig die gewaltigen Veränderungen wieder, welche sich seit der Wiederherstellung der Metallwährung in der Zusammensetzung des Geldumlaufs vollzogen haben. Für die letzten 10 Jahre lassen sich diese Verschiebungen noch deutlicher verfolgen, wenn man den Prozentsatz betrachtet, mit dem die einzelnen Geldsorten am Gesamtumlauf beteiligt waren. Es ergibt sich dann das folgende Bild.

Prozentuale Zusammensetzung des Geldumlaufs<sup>2)</sup> der Vereinigten Staaten 1896—1905.

Am 1. Juli des Jahres	1896	1899	1902	1904	1905
Gold und Goldcertifikate . .	33,0	37,4	41,7	44,1	43,9
Silber und Silbercertifikate . .	29,4	27,9	26,7	24,9	24,9
United States Notes . .	14,8	16,1	14,8	13,2	12,8
Treasury Notes of 1890 . .	8,6	6,2	1,5	0,7	0,4
Nationalbanknoten . . .	14,2	12,4	15,3	17,1	18,6
Insgesamt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

1) Über die frühere Überschätzung des Goldvorrats vgl. besonders Falkner, Have we sufficient Gold in Circulation im Forum (New-York), August 1899, vol. XXVII, p. 740 ff. und Muhleman, The Stock of Gold in the United States im Political Science Quarterly, March 1901, vol. XVI, No. 1, p. 96 ff.; über die Art, in welcher die monatlichen Nachweisungen des Schatzamtes aufgestellt sind, vgl. Kinley, Treasury, p. 289.

2) Treasurer's Report 1905, p. 18.

## II. Das Notenbankwesen.

Der Begriff der Bank ist in den Vereinigten Staaten von jeher mit dem der Notenbank identisch gewesen. Wie in England, betrachtete man die Notenausgabe als einen notwendigen Bestandteil des Rechtes, überhaupt ein Bankgeschäft zu betreiben<sup>1)</sup>. Weder das eine noch das andere hatte an sich eine besondere Erlaubnis der Obrigkeit zur Voraussetzung. Anders, wenn die Gründer einer Bank ihre Haftung auf ihren Anteil am Geschäftskapital beschränkt wissen wollten; dann war die Erteilung einer behördlichen Erlaubnis erforderlich, der sogenannten Charter. Die Befugnis, Bankkonzessionen zu erteilen und die Bedingungen dafür festzusetzen, nahmen die Einzelstaaten von jeher für sich in Anspruch; sie ist ihnen auch durch die Bundesverfassung nicht genommen worden. Solche Banken nun, die auf Grund der Gesetzgebung und Konzession eines Einzelstaates ihre Geschäfte betreiben, heißen Staatenbanken, „Statebanks“. Obwohl bei den ersten Bankgründungen der Gedanke obwaltete, daß die Bank die einzige des betreffenden Staates sein sollte<sup>2)</sup>, darf aus der Bezeichnung Statebank oder einem Namen wie „The Bank of Massachusetts“ an sich nicht etwa geschlossen werden, daß die Bank in ihrem Staate eine Sonderstellung eingenommen hätte; vielmehr soll damit bloß gesagt sein, daß sie von dem betreffenden Einzelstaat autorisiert ist.

Ob auch die Bundescentralgewalt das Recht habe, eine Bankkonzession zu erteilen, war lange streitig, indem behauptet wurde, es stehe im Widerspruch mit der Verfassung; später verschwanden diese Bedenken. Für eine Bank, die im Gegensatz zur Statebank ihre Konzession von den Bundesorganen erhält, bildete sich später der Name „National Bank“.

Als im Jahre 1789 die gegenwärtige Verfassung der Vereinigten Staaten in Kraft trat, bestanden nur 3 Banken.

1) „Banking in America always implies the right and the practice of issuing paper money as a substitute for a specie currency“ sagt Gallatin (Suggestions, p. 9). Vgl. auch Conant, Principles, vol. II, p. 17 ff.

2) Sumner, Banking, p. 20.

Die älteste war die Bank of North America<sup>1)</sup> in Philadelphia. Sie hatte auf Grund einer Konzession, welche ihr der Congress of the Confederated Colonies — der sogenannte Continental Congress der ursprünglichen 13 Staaten — unter dem 31. Dezember 1781 erteilt hatte, am 7. Januar 1782 ihre Tätigkeit begonnen<sup>2)</sup>. Vorübergehend hatte schon vorher die Bank of Pennsylvania bestanden, im Jahre 1780 von patriotischen Bürgern Philadelphias durch freiwillige Zeichnungen gegründet, um Mittel für die Verpflegung des Heeres aufzubringen<sup>3)</sup>.

Den finanziellen Schwierigkeiten des Befreiungskrieges verdankt auch die Bank of North America ihre Entstehung. Der ursprüngliche Plan<sup>4)</sup>, sie formell zur Kassenführerin der Regierung zu machen und mit dem ausschließlichen Recht der Notenausgabe auszustatten, kam in dieser Form nicht zur Ausführung; doch hat die Bank während des Krieges in der Tat eine derartige Stellung eingenommen.

Der größte Teil des Grundkapitals der Bank, das sich auf 400 000 Dollars belief, wurde von der Regierung übernommen und mit Hilfe einer großen Silberzufuhr, die zu der Zeit aus Frankreich eintraf, bar eingezahlt. Die Noten der Bank, die in spanischen Dollars einlösbar waren, konnte man anfangs nur schwer in Umlauf bringen; da sie aber von den öffentlichen Kassen in Zahlung genommen werden mußten, auch ihre Einlösung immer glatt vor sich ging, hielten sie sich dauernd auf ihrem Nennwert<sup>5)</sup>. Die Bank verwaltete die öffentlichen Gelder sicher und gut und leistete der Bundesregierung auch sonst höchst wertvolle Dienste, namentlich durch die Gewährung von Vorschüssen<sup>6)</sup>. Nach Annahme der neuen Bundesverfassung erhielt die Bank keine besondere Konzession mehr. Sie hatte aber schon am 26. März 1782, um allen Zweifeln über ihre Verfassungsmäßigkeit vorzubeugen, vom Staate Pennsylvania eine Charter erwirkt und bestand seit 1787 lediglich als Staatenbank weiter<sup>7)</sup>.

1) Lawrence Lewis, *A History of the Bank of North America*, Philadelphia 1862; Comptroller's Report 1876, p. VI ff.

2) Lewis, p. 29 ff. Es ist dies die Bank, von der bei Scharling (p. 299) die Rede ist. Irreführenderweise wird sie dort als „United States Bank“ bezeichnet.

3) Conant, *History*, p. 287; Lewis, p. 17 ff.; Knox, *Banking*, p. 26 ff.; Sumner, *Banking*, p. 13 ff.

4) Brough, *Natural Law*, p. 93.

5) Lewis, p. 42 ff.

6) Siehe darüber Lewis, p. 47 ff.; de Knight, p. 32, 36.

7) Lewis, p. 43 ff. Sie besteht noch heute als Nationalbank, aber unter unveränderter Bezeichnung, da ihr infolge ihrer früheren Verdienste um das Staatswesen die Beifügung des sonst erforderlichen „National“ erlassen wurde. Vgl. Lewis, p. 116 ff.

Staatenbanken waren auch die beiden anderen ältesten Gründungen, die Bank of Massachusetts in Boston und die Bank of New-York<sup>1)</sup> in New-York, erstere 1784, letztere 1786 gegründet.

Alsbald nach der endgültigen politischen Organisation der Vereinigten Staaten schlug ihr erster Schatzsekretär Alexander Hamilton die Errichtung einer Centralbank vor. Er wollte damit einerseits ein Institut schaffen, das die Geldgeschäfte des Staates führen und seinen Finanzen aufhelfen, auch dem Lande ein einheitliches Umlaufsmittel geben sollte; andererseits erschien ihm eine Centralbank dazu dienlich, den Gedanken der nationalen Einheit zu befestigen und die Macht der Bundesgewalt zu stärken.

Obwohl Bedenken gegen die Verfassungsmäßigkeit solcher Schöpfung laut wurden, kam der Plan zur Ausführung. Durch Gesetz vom 25. Februar 1791<sup>2)</sup> wurde die „Bank of the United States“<sup>3)</sup> ins Leben gerufen.

Ihr Grundkapital wurde auf 10 Millionen Dollars festgesetzt. Die Zeichner hatten ein Viertel ihres Anteils in bar einzuzahlen, der Rest durfte in Schuldverschreibungen des Bundes entrichtet werden. Die Bundesregierung selbst übernahm eine Beteiligung von 2 Millionen, doch wurde ihr dieser Betrag zunächst als verzinsbare Anleihe belassen. Für die Zukunft aber war es der Bank ohne besondere gesetzliche Ermächtigung nicht erlaubt, der Bundesregierung auf einmal mehr als 100 000 Dollars oder einem Einzelstaat mehr als 50 000 Dollars vorzuschießen.

Die Noten der Bank wurden, solange sie bei Sicht einlösbar sein würden, für ein gesetzliches Zahlungsmittel bei allen Zahlungen an die Regierung erklärt; Noten unter 10 Dollars auszugeben wurde der Bank nicht gestattet. Es stand ihr frei, Schuldverschreibungen des Bundes aus ihrem Besitz zu veräußern, nicht aber neue zu erwerben. Sie war ferner in Grundstücksgeschäften beschränkt, auch durfte sie nicht mehr als 6% Zinsen nehmen. Die Gesamtverbindlichkeiten der Bank durften das Grundkapital nicht übersteigen — wobei indessen die Depositen außer Betracht blieben —, andernfalls machten sich die Mitglieder des Verwaltungsrates persönlich haftbar. Durch diese Vorschrift wurde natürlich auch der Umfang der Noten-

1) Henry W. Domett, *A History of the Bank of New-York*, 3. edition, New-York 1884.

2) Abgedruckt Hepburn, p. 456 ff.

3) L. Carroll Root, *The First United States Bank in Sound Currency* 1897, vol. IV, No. 7; Prager, *Reichsbankidee*, p. 9 ff.; Bolles, *Financial History*, vol. II, p. 127—155; Comptroller's Report 1876, p. VII ff.

ausgabe betroffen<sup>1)</sup>), denn sie durfte demnach das Grundkapital nicht überschreiten. Eine Übersicht über den Stand der Bank sollte dem Schatzsekretär auf Verlangen jederzeit, wenn auch nicht häufiger als einmal die Woche, geliefert werden.

Die Bank erhielt ihren Sitz in Philadelphia, mit der Ermächtigung Filialen zu errichten. Ihre Dauer war auf 20 Jahre bemessen. Während dieser Zeit verpflichtete sich der Congreß, keine weitere Bank zu errichten; dagegen wurde nichts getan, um den Notenumlauf der Staatenbanken einzuschränken.

Die Bank begann ihre Tätigkeit am Ende des Jahres 1791 und errichtete allmählich sieben Filialen an der Atlantischen Küste, sowie eine in New-Orleans. Die Wirksamkeit der Bank war eine durchaus rühmenswerte. Ihre Noten wurden stets prompt eingelöst und erhielten sich daher dauernd auf dem vollen Wert<sup>2)</sup>. Durch Gewährung von Vorschüssen tat sie dem Staatswesen vorzügliche Dienste. Die Bundesregierung ihrerseits benutzte die Beteiligung an dem Unternehmen als ein Mittel, ihre Verbindlichkeiten gegenüber der Bank nicht allzu sehr anwachsen zu lassen, indem sie nach und nach ihre Anteile verkaufte. Im Jahre 1802 hörte sie ganz auf, beteiligt zu sein. Da die Bank zum großen Teil die Geldgeschäfte der Regierung führte, insbesondere die Einfuhrzölle für sie erhob, gewann sie auf dem Geldmarkt und den Notenumlauf der Staatenbanken weitgehenden Einfluß. Sie machte hiervon den besten Gebrauch, und auch finanziell waren ihre Erfolge ausgezeichnet.

Über den Geschäftsumfang des Unternehmens sind nur dürftige Angaben vorhanden, nämlich zwei Aufstellungen über den Vermögensstand vom Januar 1809 und 1811, die im Zusammenhang mit den Verhandlungen über die Erneuerung der Konzession dem Congreß durch den Schatzsekretär Gallatin vorgelegt worden sind<sup>3)</sup>. Danach betrug der Barbestand etwa 5 Millionen Dollars, ebensoviel der Notenumlauf, während sich die Depositen — die der Regierung einbegriffen — um 8 Millionen bewegen.

Inzwischen hatte sich die Zahl der Staatenbanken nicht unbedeutend vermehrt. Für die erste Zeit ergibt sich ihre Entwicklung

1) Es ist daher unzutreffend, wenn Obst, p. 5, sagt, er wäre „nicht begrenzt“ gewesen.

2) Bolles, *Financial History*, vol. II, p. 261.

3) Bericht vom 2. März 1809 und 23. Januar 1811 (American State Papers, Finance, vol. II, p. 351 ff. und 468 ff.). Die Aufstellungen finden sich auch in den Jahresberichten des Comptrollers der Umlaufsmittel abgedruckt, vgl. z. B. Comptroller's Report 1905, p. 362.

aus der folgenden Übersicht<sup>1)</sup>, welche die Bank of the United States mitumfaßt.

Die Banken der Vereinigten Staaten 1784—1804.

Jahr	Anzahl	Kapital	Notenumlauf	Metallbestand
1784	3	2,1	2,0	10,0
1790	4	2,5	2,5	9,0
1791	6	12,9	9,0	16,0
1792	16	17,1	11,5	18,0
1793	17	18,0	11,0	20,0
1794	17	18,0	11,6	21,5
1795	23	19,0	11,0	19,0
1796	24	19,2	10,5	16,5
1797	25	19,2	10,0	16,0
1798	25	19,2	9,0	14,0
1799	26	21,2	10,0	17,0
1800	28	21,3	10,5	17,5
1801	31	22,4	11,0	17,0
1802	32	22,6	10,0	16,5
1803	36	26,0	11,0	16,0
1804	59	39,5	14,0	17,5

Für das Jahr 1811 schätzt Gallatin<sup>2)</sup> die Zahl der Staatenbanken auf 88 mit einem Kapital von 42,6 und einem Notenumlauf von etwa 23 Millionen Dollars.

Ohne Zweifel hat neben anderen politischen Gründen der Einfluß dieser Staatenbanken wesentlich dazu beigetragen, daß der Freibrief der Bank of the United States, der mit dem Jahre 1811 ablief, nicht erneuert wurde. Ihre Freunde, besonders Schatzsekretär Gallatin<sup>3)</sup>, traten zwar eifrig dafür ein, vor allem mit Rücksicht darauf, daß jeden Augenblick der Krieg mit England ausbrechen konnte, doch wurde der Antrag auf Erneuerung der Charter abgelehnt, wenn auch nur mit knapper Mehrheit. Als Grund wurde hauptsächlich angeführt, daß etwa  $\frac{7}{10}$  des Grundkapitals im Besitze von Ausländern sei, was indessen keine unmittelbare Gefahr in sich schloß, da ausländische Anteilseigner ihr Stimmrecht nur persönlich ausüben konnten.

Die Bank trat alsbald in Liquidation, und als im Jahre 1812 der Krieg mit England zum Ausbruch kam, war die Regierung allein auf die Hilfe der Staatenbanken angewiesen.

1) Die obige Aufstellung ist entnommen einem besonderen Bericht des Schatzsekretärs Woodbury über die Banken vom 3. Januar 1836, 24. Congress, II. Session, House Exec. Doc., vol. II, No. 65, p. 216. Sie ist dort mit der Bemerkung versehen, daß sie „Blodget's Economica“ entstamme und wahrscheinlich zum Teil auf Schätzungen beruhe. Die Tabelle ist auch in den Jahresberichten des Comptrollers der Umlaufsmittel — jedoch ohne Angabe der Quelle — abgedruckt. Vgl. Comptroller's Report 1905, p. 364.

2) Considerations, p. 45.

3) In einem Bericht an den Senat vom 30. Januar 1811, American State Papers, Finance, vol. II, p. 480 ff.

Diese waren, seit ihnen das Feld allein gehörte, in außerordentlich schneller Vermehrung begriffen. Allein in den drei Jahren von 1811 bis 1814 traten 120 neue Banken mit einem Kapital von 40 Millionen Dollars ins Leben <sup>1)</sup>. Die Gründung von Banken war eine bevorzugte Art der Spekulation geworden. Man sah ihr Wesen darin, daß man mit Hilfe von Noten Darlehen ausgeben, also ohne Kapital Zinsen gewinnen konnte.

Es fehlte in dieser Zeit zwar nicht ganz an gesetzlichen Vorschriften, die in den einzelnen Staaten das Banknotenwesen regelten, aber sie waren großenteils unwirksam, besonders weil es an einer genügenden Beaufsichtigung fehlte. Vorteilhaft zeichneten sich nur die Neu-Englandstaaten <sup>2)</sup> aus, die am frühesten besiedelt und am weitesten entwickelt waren. Als sehr heilsam erwies sich dort insbesondere eine Bestimmung aus dem Jahre 1809, wonach jede Bank, die ihre Noten nicht bei Sicht bar einlöste, monatlich 2 % Strafzinsen entrichten mußte. Neu-England bildete denn auch die einzige Ausnahme, als im Jahre 1814 die Banken, außer Stande ihre Noten einzulösen, im ganzen Lande die Barzahlungen einstellten <sup>3)</sup>.

Dieses Ereignis zeitigte sehr üble Folgen. Die Emission von fast 37 Millionen Schatzscheinen, die in den Jahren 1812—1815 erfolgte, hatte schon an sich dazu beigetragen, auch die Banken in der Ausgabe von Noten unternehmender zu machen, mußte aber diese Wirkung nun in erhöhtem Maße haben, nachdem die Suspension dasbare Geld vollständig vertrieben und nur noch Papier im Verkehr gelassen hatte. So steigerte sich denn der Notenumlauf in den ersten 15 Monaten nach der Einstellung der Barzahlungen gemäß der gewiß nicht übertriebenen Schätzung Gallatin's <sup>4)</sup> von 45,5 auf 68 Millionen Dollars, also um fast 50 %.

Eine starke Entwertung der Banknoten war unter diesen Umständen unvermeidlich. Abgesehen von den Banken Neu-Englands liefen fast alle Noten mit einem Diskont um, der teilweise einen beträchtlichen Bruchteil des Nennwertes ausmachte <sup>5)</sup> und nicht nur zeit-

1) Gallatin, Considerations, p. 44.

2) L. Carroll Root, New England Bank Currency in Sound Currency, vol. II, No. 13, June 1895, p. 253—284.

3) Nach Gallatin's Ansicht (Considerations, p. 46) wäre es nicht dahin gekommen, hätte die Bundesbank damals noch bestanden.

4) Considerations, p. 45.

5) Die Zusammenstellung von Banknotenkursen bei Gallatin (Considerations, p. 106) gibt als höchsten Diskont-Satz 23 %. Vollständigere Übersichten finden sich in Elliot's Funding System, p. 1106 ff.. Dort sind noch erheblich höhere Diskont-Notierungen aufgeführt, als höchste 75 % aus dem Jahre 1822.

lichen Schwankungen unterworfen, sondern auch für dieselben Noten in den einzelnen Staaten verschieden war.

Jede Stadt und jeder Bezirk bevorzugte nämlich die Emissionen derjenigen Banken, über die man sich am besten unterrichten konnte. Eine Bank weigerte sich, die Noten der anderen als bares Geld anzunehmen, und führte für andere als die am Orte gangbaren Scheine eine besondere Rechnung. Auf diese Weise erhielten die Umlaufsmittel einen ganz lokalen Charakter. Selbst die Schatzscheine der Vereinigten Staaten hatten nicht überall denselben Wert, ein Umstand, der besonders für das Schatzamt, das vielfach Transmissionen öffentlicher Gelder vorzunehmen hatte, große Unzuträglichkeiten mit sich brachte. Ferner war es höchst mißlich für die Regierung, daß sie gezwungen war, bei der Errichtung öffentlicher Gefälle neben ihren Schatzscheinen auch Banknoten in Zahlung zu nehmen. Daraus erwuchsen ihr große Verluste und ernste Verlegenheiten<sup>1)</sup>.

Alle diese Übelstände trugen dazu bei, daß man sich der guten Dienste erinnerte, welche die Bank of the United States geleistet hatte. Manche Vorschläge zur Errichtung einer neuen Centralbank waren seit 1814 gemacht, aber wieder verworfen worden, und nicht ohne Schwierigkeiten kam das Gesetz vom 10. April 1816 zu Stande, welches die zweite Bank of the United States<sup>2)</sup> ins Leben rief.

Sie wurde in der Hauptsache nach dem Vorbilde der ersten Bank organisiert. Ihr Kapital wurde auf 35 Millionen bemessen; die Einzahlung der gezeichneten Anteile hatte zu einem Viertel in bar zu geschehen, der Rest konnte in Schuldverschreibungen des Bundes entrichtet werden. Abermals wurde ein Fünftel des Grundkapitals von der Bundesregierung übernommen; sie konnte dafür in bar oder in Schuldverschreibungen zahlen. Die Bank durfte den Vereinigten Staaten kein Darlehen von mehr als 500000 Dollars, keinem Einzelaat der Union ein solches von mehr als 50 000 Dollars gewähren. Sie erhielt das Recht der Notenausgabe bis zur Höhe des Grundkapitals. Soweit die Noten auf Beträge unter 100 Dollars lauteten, waren sie bei Sicht bar einzulösen, widrigenfalls 12% Verzugzinsen

1) War es doch im Dezember 1816 für das Schatzamt notwendig, um die Januarzinsen der öffentlichen Schuld bezahlen zu können, eine halbe Million Dollars von der Bank of the United States zu borgen, noch ehe diese ihre regelmäßige Tätigkeit begonnen hatte. Sumner, *Banking*, p. 67.

2) R. H. C. Catterall, *The Second Bank of the United States*, Chicago 1903; L. Carroll Root, *The Second United States Bank in Sound Currency* 1897, vol. IV, No. 17; Bolles, *Financial History*, vol. II, p. 317—358; Comptroller's Report 1876, p. XI ff.; Hepburn, p. 475 ff.

hinzutraten; Noten unter 5 Dollars wurden untersagt. Die Noten der Bank wurden zum gesetzlichen Zahlungsmittel bei allen Entrichtungen an die Vereinigten Staaten erklärt. Zum Sitz der Bank wurde wieder Philadelphia bestimmt. Sie war befugt Zweigniederlassungen zu gründen, und in jedem Staat, der es verlangte, war sie gehalten, eine solche zu errichten.

Die Bundesregierung verpflichtete sich ihrerseits, für die Dauer der Konzession keine andere Bank zu autorisieren, auch die öffentlichen Gelder nach Möglichkeit der Bank und ihren Filialen zu übergeben: dagegen hatte diese der Regierung bei Aufnahme von Anleihen behilflich zu sein. Die übrigen Bestimmungen der Charter waren denen der ersten Bank of the United States nachgebildet. Für die ihr verliehenen Vorrechte hatte die Bank der Regierung  $1\frac{1}{2}$  Millionen Dollars zu zahlen.

Die Bank begann ihre Tätigkeit am 7. Januar 1817. Es gelang ihr durch energisches Vorgehen schon am 20. Februar 1817, die Wiederaufnahme der Barzahlungen durchzusetzen; und zwar erfolgte diese nicht nur in den großen Städten, sondern überwiegend auch im Inneren des Landes, in vereinzelten Fällen allerdings nur nominell<sup>1)</sup>.

Erwarb sich die Bank in dieser Beziehung unstreitig ein großes Verdienst, so fehlte es doch auf der anderen Seite nicht an Vorkommnissen, die geeignet waren sie Anfeindungen auszusetzen. Es kamen Unregelmäßigkeiten zu Tage, welche sich die Verwaltung der Bank bei der Einzahlung der Anteile hatte zu Schulden kommen lassen, und die unlauteren Machenschaften bei der Filiale in Baltimore waren auch finanziell so schwerwiegend, daß die Bank im Sommer 1818 dem Zusammenbruch nahe war. Es erwies sich als nötig, ihr eine neue Leitung zu geben. Nachdem dies geschehen, wurde die Bank dann aber schnell wieder auf eine gesunde und feste Grundlage gebracht. Dabei machte man allerdings den Fehler, zur Kräftigung des eigenen Standes allzu rücksichtslos gegen die Staatenbanken vorzugehen. Infolgedessen konnten viele von ihnen die kaum begonnenen Barzahlungen im Jahre 1819 nicht mehr fortsetzen. Vorzugsweise war das im Süden und Westen der Fall, wo in manchen Staaten abermals die Gesamtheit der Banken suspendierte<sup>2)</sup>. Bis zum Jahre 1822 liefen dort die meisten Banknoten aufs neue mit einem Diskont um, und die Umlaufsmittel waren überhaupt wieder in traurigster Verfassung.

Natürlich diente das schroffe Vorgehen der Bank of the United States nicht dazu, sie populär zu machen. Sie selbst hielt aber, wie

1) Catterall, p. 26.

2) Catterall, p. 83.

überhaupt während ihres ganzen Bestehens, die Barzahlungen aufrecht, wenn auch nur mit Hilfe großer Metalleinfuhren, welche ihr bedeutende Opfer auferlegten. Im ganzen entfaltete sie in den nächsten Jahren eine wohlgeriegelte rühmliche Tätigkeit, so daß die anfangs hervorgetretene Unzufriedenheit mehr und mehr verschwand.

Die Bank baute allmählich ein Netz von 27 Filialen aus, und es gelang ihr mit Hilfe dessen nicht nur, wieder eine gleichmäßige Bewertung der Bundesschatznoten herbeizuführen, sondern auch in ihren eigenen Noten ein einheitliches Umlaufsmittel zu schaffen. Allerdings konnte die Gepflogenheit der Bank, ihre Noten, einerlei von welcher ihrer verschiedenen Geschäftstellen sie ausgegeben waren, überall einzulösen, nicht immer in vollem Umfange aufrecht erhalten werden. Aber wenn sich auch zeitweise für die Noten der abgelegenen Filialen ein Diskont bildete, so überstieg er doch nie 1% und war zumeist viel geringer<sup>1)</sup>. Im großen und ganzen hatte die Politik der Bank den Erfolg, daß der Satz für Wechsel auf Inlandplätze, der infolge der unvollkommenen Verkehrsmittel recht hoch und großen Schwankungen unterworfen gewesen war, auf eine gleichmäßige niedrige Stufe gebracht wurde.

Auch sonst übte die Bank einen heilsamen Einfluß aus, vor allem auf den Notenumlauf der Staatenbanken. Denn da sie Kassenführerin der Regierung war, hatte sie die Möglichkeit zu bestimmen, welche Noten bei Zahlung öffentlicher Abgaben angenommen werden sollten; auch mußten die Banken stets darauf gefaßt sein, daß das Centralinstitut ihnen unversehens größere Beträge ihrer eigenen Noten zur Einlösung vorwies. Auf diese Weise wurden die Staatenbanken zur Mäßigung angehalten.

Was ihre eigene Notenausgabe anbetrifft, so suchte die Bank sie den herrschenden Bedürfnissen anzupassen. In Neu-England gab sie überhaupt kaum Noten aus, anfangs auch in den Mittelstaaten nicht, sondern vorzugsweise im Süden und Westen.

Dieser maßvollen Politik blieb die Anerkennung von unparteiischer Seite nicht versagt. Im Jahresbericht des Schatzsekretärs für 1828, in welchem er die Tätigkeit der Bank einer eingehenden Würdigung unterzog, wurde rühmend hervorgehoben, daß sie die Notenausgabe stets in den richtigen Grenzen und auf gesunder Grundlage gehalten habe<sup>2)</sup>. Ein durchaus günstiges Zeugnis wird ihrer Wirksamkeit auch in den Berichten ausgestellt, welche die von beiden

1) Vgl. die Tabellen bei Catterall, p. 505 ff.

2) Finance Reports, vol. II, p. 446 ff. Auch Gallatin erklärt den Notenumlauf des Jahres 1829 für durchaus gesund. (Suggestions, p. 30).

Häusern des Congresses ernannten Kommissionen über die Bank erstatteten, und von denen derjenige des Repräsentantenhauses bis in alle Einzelheiten geht<sup>1)</sup>.

Aber Präsident Jackson hatte der Bank den Untergang geschworen und führte vom Jahre 1829 an einen heftigen Kampf gegen sie, den sogenannten „Bankkrieg“, der zum größten Teil politischen Beweggründen entsprang. Von besonders nachteiliger Einwirkung war Jackson's Anordnung, daß vom 1. Oktober 1833 an keine Regierungsgelder mehr bei der Bank hinterlegt werden sollten, eine Maßregel, die zwar vom Senat als Eigenmächtigkeit des Präsidenten lebhaft mißbilligt, aber nicht rückgängig gemacht wurde. Auf politische Machenschaften ist es auch zurückzuführen, daß der Bank die Erneuerung der Charter, die im Jahre 1836 erlosch, verweigert wurde. Die Bank erwirkte infolgedessen einen Freibrief vom Staate Pennsylvania und bestand noch eine Zeitlang zwar unter ihrem alten Namen, aber als Staatenbank fort, ohne also die Aufgaben eines Centralinstitutes zu erfüllen. Im Jahre 1841 fand sie ein unrühmliches Ende, womit denn auch die hervorragende Stelle, die Philadelphia im Geldverkehr des Landes eingenommen hatte, ihr Ende erreichte.

Umfang und Art der Wirksamkeit der Bank ist aus der nachstehenden Zusammenstellung zu ersehen.

Die hauptsächlichsten Aktiven und Passiven der zweiten  
Bank of the United States<sup>2)</sup> (in Millionen Dollars).

Jahr	Ausleihungen	Metallbestand	Depositen	Notenumlauf
1817	32,2	1,7	11,2	1,9
1818	41,2	2,5	12,3	8,3
1819	35,8	2,7	5,8	6,6
1820	31,4	3,4	6,6	3,6
1821	30,9	7,6	7,9	4,6
1822	28,1	4,8	8,1	5,6
1823	30,7	4,4	7,6	4,4
1824	33,4	5,8	13,7	4,6
1825	31,8	6,7	12,0	6,1
1826	33,4	4,0	11,2	9,5
1827	30,9	6,5	14,3	8,5
1828	33,7	6,2	14,5	9,9
1829	39,2	6,1	17,1	11,9
1830	40,7	7,6	16,0	12,9
1831	44,0	10,8	17,3	16,3

1) Report of the Committee of Ways and Means vom 13. April 1830, 21. Congress, I. Session, House Reports, vol. III, No. 358. Dieser Bericht, gewöhnlich Mc Duffie's Report genannt, ist zum größten Teil abgedruckt bei Poor, Money, p. 490 ff. Vgl. ferner 21. Congress, II. Session, Senate Documents No. 104.

2) Nach Comptroller's Report 1876, p. LXXXII; vgl. auch p. XLIV und Hepburn, Note zu p. 119. Die Quellen für die monatlichen Berichte der Bank sind angegeben bei Catterall, p. 518 ff.

Jahr	Ausleihungen	Metallbestand	Depositen	Notenumlauf
1832	66,3	7,0	22,8	21,4
1833	61,7	9,0	20,3	17,5
1834	54,9	10,0	10,8	19,2
1835	51,8	15,7	11,8	17,3
1836	59,2	8,4	5,1	23,1
1837	57,4	2,6	2,3	11,4
1838	45,3	3,8	2,6	6,8
1839	41,6	4,2	6,8	6,0
1840	36,8	1,5	3,3	6,7

Von der Entwicklung der Staatenbanken während dieser Periode ist es schwer, ein richtiges Bild zu gewinnen, da es bis zum Jahre 1834 an authentischen Berichten so gut wie gänzlich fehlt. Die einzigen Anhaltspunkte finden sich in Crawford's Report on Currency vom 24. Februar 1820 und in Gallatin's Considerations upon the Currency. Nach Crawford<sup>1)</sup> betrug das Kapital der vorhandenen Staatenbanken:

im Jahre	1814	80,4	Millionen Dollars
"	1815	88,2	"
"	1816	89,4	"
"	1817	90,7	"

Während diese Angaben auf zuverlässigem Material beruhen<sup>2)</sup>, sind Crawford's weitere Zahlen lediglich Schätzungen. Danach<sup>3)</sup> betragen für die sämtlichen Banken der Vereinigten Staaten (in Millionen Dollars):

Im Jahre	Kapital	Ausleihungen	Metallbestand	Notenumlauf
1813	65	117	28,0	62—70
1815	88	150	16,5	99—110
1819	125	157	21,5	45—53

Während die Schätzungen Crawford's ziemlich hoch gegriffen sein dürften, gilt von Gallatin's Nachweisungen eher das Gegenteil; sie erstrecken sich leider nur auf vereinzelte Jahre. Danach betrug (in Millionen Dollars):

Am 1. Januar des Jahres	Zahl der Banken	Kapital	Ausleihungen	Metallbestand	Notenumlauf	Depositen
1811	89	52,6	—	15,4	28,1	—
1815	208	82,3	—	17,0	45,5	—
1816	246	89,8	—	19,0	68,0	—
1820	308	137,1	—	19,8	44,9	35,9
1829 (am 1. November)	330	145,2	200,4	22,1	61,3	55,6

Für die Bank of the United States, welche in dieser Aufstellung einbegrieffen ist, macht Gallatin noch gesonderte Angaben; damit

1) Finance Reports, vol. II, p. 520; vgl. oben S. 7, Anm. 4.

2) Finance Reports, vol. II, p. 481.

3) Finance Reports, vol. II, p. 483 und 485.

4) Gallatin, Considerations, p. 45, 49, 53.

ist das Material aber auch erschöpft<sup>1)</sup>. Immerhin läßt sich daraus ersehen, daß bis zum Beginn des Bankkrieges das Vorhandensein der Vereinigten Staaten-Bank die Wirkung hatte, Neugründungen anderer Banken hintan zu halten.

Das änderte sich, als es im Verlauf dieses Kampfes, schon lange ehe der Freibrief der Bank abließ, wahrscheinlich wurde, daß er nicht zur Erneuerung kommen werde. In dieser Erwartung traten zahlreiche neue Staatenbanken ins Leben. Das geschah in noch verstärktem Maße vom Ende des Jahres 1833 ab, nachdem die öffentlichen Gelder nicht mehr dem Centralinstitut zuflossen, sondern nach dem Belieben des Schatzamtes bei Staatenbanken hinterlegt wurden. Denn einerseits verlor dadurch die Bank of the United States den größten Teil ihres Einflusses auf die kleinen Banken; andererseits lag ein großer Anreiz zu Neugründungen in der Aussicht, Regierungsgelder in Depot zu erhalten, da sie einer Bank die Möglichkeit boten, ihre Kreditgewährungen auszudehnen und den Notenumlauf zu erhöhen.

So nahm die Zahl der Banken sehr schnell zu; sie stieg von 329 am Ende des Jahres 1829 auf 506 zu Anfang 1834, und in diesem Jahre allein wurden fast 200 neue Banken gegründet<sup>2)</sup>. Zu gleicher Zeit und besonders auch in den nächstfolgenden Jahren wurde der Notenumlauf ganz ungebührlich vermehrt. Aber auch in anderer Hinsicht verschlechterten sich die Verhältnisse der Staatenbanken fortgesetzt in bedauerlichster Weise.

Es wurde geradezu feststehender Gebrauch, die Geschäfte und insbesondere die Notenausgabe aufzunehmen, sobald nur 5 oder 10% des Kapitals eingezahlt waren. Vor allem begannen solche Banken, an denen sich einer der Einzelstaaten selbst beteiligte, ihre Tätigkeit durchweg mit ungenügendem Kapital, da der Staat seinen Anteil meist durch Hingabe von Schuldverschreibungen beglich oder auch

1) Knox (Banking, p. 310 und 311), bringt noch eine Tabelle zum Abdruck, als deren Quelle er Elliot's Funding System angibt. Die Tabelle findet sich aber schon in einem Bericht des Schatzsekretärs von 1836 (24. Congress, II. Session, House Exec. Doc., vol. II, No. 65, p. 216), aus dem sich auch ergibt (p. 208), daß die United States Bank jedesmal einbegriffen ist, was Knox übersieht. Daran liegt es wohl auch, daß er die Übersicht doppelt abdrückt, ohne die Identität der Zahlen zu bemerken. Die Tabelle selbst ist nichts weiter als eine Zusammenstellung der Gallatin'schen Zahlen, denen von 1834 ab die Angaben angehängt sind, welche von da ab in den regelmäßigen Berichten der Schatzsekretäre über die Lage der Banken veröffentlicht wurden (vgl. unten S. 93, Anm. 2). Die Abweichung in der Anzahl der Banken erklärt sich vermutlich daraus, daß die Zweigstellen außer Ansatz geblieben sind.

2) Vgl. unten S. 93.

sich mit bloßer Einsetzung seines Kredits begnügte, aber keine baren Einzahlungen leistete.

Darlehen wurden fast nur in der Form von Noten gegeben, und auf diese Weise die Kreditgewährung sehr leicht über das richtige Maß hinaus ausgedehnt. Denn die Notenausgabe war vielfach unbeschränkt und mochte ein Mehrfaches des Grundkapitals betragen. Auch wurden Noten zu ganz kleinen Beträgen, bis hinunter zu  $6\frac{1}{4}$  Cents ausgegeben<sup>1)</sup>. Nur durch den völligen Mangel eines Einlösungssystems war es möglich, das Übermaß von Noten in Umlauf zu erhalten. Abmachungen von Banken untereinander, ihre Noten gegenseitig nicht zur Einlösung vorzuweisen, waren nichts Seltenes, und schwindelhafte Mittel aller Art kamen in Aufnahme, um die Einlösung der Noten zu erschweren und unmöglich zu machen.

Die Inflation des Banknotenumlaufs ist wesentlich verantwortlich für die Krise von 1837, und die Banken wurden denn auch besonders hart und nachhaltig von ihr betroffen. Sie mußten die Barzahlungen einstellen, und auf Banknoten entstand ein Diskont, der bis zu 40 % betrug<sup>2)</sup>. Ende 1838 wurden zwar die Barzahlungen größtenteils wieder aufgenommen, doch ließen sie sich nicht überall aufrecht erhalten. Im Jahre 1839 wurden sie mit Ausnahme von New-York und Neu-England aufs neue eingestellt; ihre endgültige und allgemeine Wiederaufnahme ließ sich erst im Jahre 1842 erreichen. Die Banken hatten in dieser Zeit schwer zu leiden. Ihre Zahl, die vor der Krise 788 betragen hatte, war Anfang 1843 auf 691 gesunken; das Grundkapital war in derselben Zeit von 290 auf 229 Millionen, der Notenumlauf von 149 auf 58,5 Millionen Dollars zurückgegangen.

Die Krise hatte aber doch das Gute, daß die Gesetzgebung mancher Staaten jetzt ihr Augenmerk darauf richtete, eine gesundere Organisation und eine wirksame Beaufsichtigung der Banken herbeizuführen. In dieser Beziehung herrschten zwischen den einzelnen Teilen der Union sehr beträchtliche Verschiedenheiten. Die Neu-Englandstaaten und New-York verdienen rühmend hervorgehoben zu werden.

Insbesondere die Noten der Banken von Neu-England bildeten ein Umlaufsmittel, das in allen Teilen des Landes für unbedingt vollwertig galt. Diesen Ruf hatten sie dem besonderen Einlösungssystem zu verdanken, das von der Suffolk Bank in Boston den Namen

1) Indianapolis Report, p. 288.

2) Vgl. die Tabellen in Elliot's Funding System, p. 1126 ff. und 1150 ff.

Suffolk Redemption System oder kurzweg Suffolk System<sup>1)</sup> erhalten hat. Boston war damals der Hauptgeldmarkt des Landes und insbesondere der Mittelpunkt des Geschäftsverkehrs für die große Zahl der in Neu-England bestehenden Banken.

Die Suffolk-Bank, 1818 gegründet, hatte nun — wie schon früher, seit 1813, die New-England Bank — ein besonderes Geschäft daraus gemacht, die Noten dieser Banken in Boston einzulösen. Fast alle diese Noten liefen mit einem Diskont um, der zwischen  $\frac{1}{2}$  und 5 % betrug. Indem die Suffolk-Bank nun die Noten, die sie aufgenommen hatte, den Emissions-Banken planmäßig zur Einlösung übersandte, den Kunden aber nicht den üblichen Diskont sondern nur die tatsächlichen Kosten der Einlösung in Abzug brachte, erhielt sie allmählich einen lebhaften Zufluss solcher Noten. Sie wurde dadurch in die Lage gesetzt, einen Druck auf die Banken außerhalb von Boston auszuüben. Wenn diese sich nämlich weigerten, die Suffolk-Bank als Einlösungstelle anzuerkennen, sammelte die Suffolk-Bank Noten dieser Banken an und bereitete ihnen durch plötzliches Vorweisen größerer Beträge Ungelegenheiten.

Das Einlösungsverfahren, das sich auf diese Weise allmählich herausgebildet hatte, wurde im Jahre 1824 auf eine breitere Grundlage gestellt, indem sich eine Anzahl anderer Banken in Boston selbst dem Abkommen anschlossen, welches zwischen der Suffolk-Bank und den Banken außerhalb der Metropole — den sogenannten Country Banks — bestand. Die Suffolk-Bank wirkte fortan als Geschäftsführerin dieser Vereinigung. Die Banken, deren Noten die Suffolk-Bank einzöste, brauchten ihr den Gegenwert nicht in barem Gelde zu remittieren, konnten dazu vielmehr Noten jeder guten Bank verwenden, die ihren Sitz in Neu-England hatte. Die Suffolk-Bank nahm alle Noten dieser Art zum vollen Nennwert an und bildete so allmählich ein Clearinghaus für die Noten aller Banken von Neu-England. Durch solches Verfahren wurden diese Banken gezwungen, ständig darauf Bedacht zu nehmen, nicht mehr Noten auszugeben, als sie jederzeit einzulösen im Stande waren.

Besondere Ausdehnung gewann der Abrechnungsverkehr, nachdem im Jahre 1845 ein Gesetz des Staates Massachusetts den Banken verboten hatte, andere als ihre eigenen Noten zu Auszahlungen zu verwenden. Denn nun wurden alle die fremden Noten, die bei einer Bank eingingen, der Suffolk-Bank zur Einlösung übersandt. Schon

1) Vgl. darüber D. R. Whitney, *The Suffolk Bank, Cambridge (Mass.) 1878*; Amos W. Stetson, *History of the State Bank, Boston 1895*; Root, *New England Bank Currency* p. 277 ff.; Conant, *History*, p. 317 ff.; Knox, *Banking*, p. 365 ff.

im Jahre 1850 löste die Suffolk-Bank täglich im Durchschnitt für 750 000 Dollars Noten ein. Kurz ehe sie diese Tätigkeit einstellte, im Jahre 1857, gehörten der Vereinigung 500 Banken an mit einer Notenausgabe von 40 Millionen Dollars. Die Menge der eingelösten Noten war auf 400 Millionen Dollars jährlich angewachsen, so daß durchschnittlich jede Note 10 mal im Jahre zur Einlösung kam, also nur eine Umlaufszeit von 36 Tagen hatte.

Hatte das Suffolk System sich aus freier Übereinkunft entwickelt, so verdankt ein anderes Verfahren, das ebenfalls die Sicherheit der Banknoten zu heben diente, dem Eingreifen der Gesetzgebung seine Entstehung, das sogenannte Safety Fund System<sup>1)</sup>. Dieses System gelangte zuerst im Staate New-York durch Gesetz von 1829 zur Einführung. Es wurde anfänglich in der Weise gehandhabt, daß einer jeden Bank, welche die Konzession oder die Erneuerung einer solchen nachsuchte, zur Pflicht gemacht wurde, jährlich  $\frac{1}{2}\%$  ihres Grundkapitals in einen allgemeinen Fonds einzuzahlen, was so lange fortzusetzen war, bis die Gesamtsumme der entrichteten Beträge sich auf 3 % des Grundkapitals belief. Der Fonds wurde von Beamten des Staates abgesondert von dessen sonstigen Geldern verwaltet. Er war ursprünglich dazu bestimmt, wenn eine der beisteuernden Banken faillierte, ihre gesamten Verbindlichkeiten zu decken. Die Erfahrung lehrte indessen, daß man damit zu weit gegangen war und den gemeinsamen Fonds lediglich zur Einlösung der umlaufenden Noten einer fallierten Bank hätte bestimmen sollen, eine Beschränkung, die übrigens allem Anschein nach nur aus Versehen im Gesetz keinen deutlichen Ausdruck gefunden hatte. 1842 wurde das Gesetz dementsprechend abgeändert, und es zeigte sich nun, daß das System dieser Sicherheitsreserve, wenn es mit den notwendigen Vorsichtsmaßregeln ins Werk gesetzt wird, geeignet ist, dem Notenumlauf die erforderliche Sicherheit zu geben.

Während diese Einrichtung nur vereinzelt Nachahmung fand, besitzt ein anderes Gesetz des Staates New-York dadurch besondere Bedeutung, daß es in weitgehendstem Maße der Gesetzgebung, insbesondere dem Nationalbankgesetz, als Vorbild gedient hat, nämlich das Free Banking Law vom 18. April 1838.

Das Gesetz entsprang nicht sowohl wirtschaftlichen, als vielmehr politischen Erwägungen. Bis dahin war es im Staate New-York Gesellschaften verboten ein Bankgeschäft zu betreiben, so-

1) Vgl. hierüber L. Carroll Root, New-York Bank Currency in Sound Currency 1895, vol. II, No. 5.

fern sie nicht zuerst eine Charter erhalten hatten, wozu es jedesmal eines besonderen Aktes der Gesetzgebung bedurfte. Das Gesetz von 1838 machte diesem Zustand, der zu großen Mißbräuchen geführt hatte, ein Ende, stellte Normativbestimmungen von allgemeiner Gültigkeit auf und gab die Errichtung von Banken frei, sofern nur die unumgänglichen Bedingungen des Gesetzes erfüllt wurden.

Unter diesen war bei weitem am wichtigsten die Anordnung, daß Noten nur ausgegeben werden durften, nachdem vorher bei dem Aufsichtsbeamten des Staates New-York Sicherheit in voller Höhe des Nennwerts der auszugebenden Noten hinterlegt worden war. Ein Mindestbetrag von 100 000 Dollars war für die Hinterlegung vorgeschrieben. Als Sicherheit waren Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten sowie des Staates New-York ohne weiteres verwendbar, diejenigen anderer Einzelstaaten nur mit Genehmigung des Aufsichtsbeamten. Unter bestimmten Voraussetzungen waren auch hypothekarisch sichergestellte Obligationen zugelassen, doch nur bis zur halben Höhe der von der Bank zu leistenden Sicherheit. Die Banken blieben im Zinsgenuss der hinterlegten Wertpapiere und konnten sie gegen Einlieferung eines entsprechenden Betrages von Noten zurückerhalten.

Die Banken hatten ihre Noten in gesetzlichem Gelde bei Sicht einzulösen; nicht rechtzeitige Einlösung war mit 14 % Strafzinsen belegt. Auch hatte jede Bank eine bare Reserve in Höhe von 12 1/2 % ihres Notenumlaufs zu halten. Kam dem Aufsichtsbeamten ein Fall zu Ohren, daß die Einlösung der Noten seitens der ausgebenden Bank auf Schwierigkeiten stieß, so hatte er ihr eine 10-tägige Frist zu setzen; verstrich auch diese erfolglos, so war er verpflichtet, zur Realisierung der hinterlegten Sicherheiten zu schreiten und den erzielten Betrag zur Einlösung der Noten zu verwenden. Eine Garantie für die Einlösung der Noten übernahm der Staat aber nicht.

Das Gesetz hatte zunächst die unerwünschte Folge, daß die Zahl der Banken sich außerordentlich vermehrte. Auch stellte sich bald heraus, daß man mit der Art der Sicherheitsbestellung nicht das Richtige getroffen hatte. Insbesondere machte man sehr schlechte Erfahrungen mit der Hinterlegung von Hypothekentiteln. So wurden von 1840 an nur noch die Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten und des Staates New-York als Sicherheit zugelassen. Des weiteren bestimmte eine Novelle vom Jahre 1846, daß die Anteileigner über ihren Anteil am Grundkapital der Bank hinaus noch einmal bis zum vollen Nennwert dieses Anteils mit ihrem persönlichen Vermögen für die Verbindlichkeiten der Bank haftbar sein sollten.

Nach diesen Abänderungen bewährte sich das Gesetz, was Sicherheit des Notenumlaufes angeht, recht gut. Es fand zwar im Osten weniger Anklang, um so mehr aber im Westen und Süden, wo es im Laufe der 50er Jahre von 16 Staaten nachgeahmt wurde. Aber von wenigen Staaten abgesehen, deren einzelne das Vorbild sogar noch verbesserten, waren die Erfolge dort sehr ungünstig. Das hatte seinen Grund zum Teil darin, daß wesentliche Bestimmungen des New-Yorker Systems nicht mit übernommen wurden, teilweise aber fehlte es wohl auch an Mitteln, das Gesetz wirksam zu handhaben. Der Hauptmangel jedoch war der, daß man zweifelhafte Sicherheiten zuließ, z. B. Schuldverschreibungen von Staaten mit schlechter Finanzverfassung oder gar von Eisenbahngesellschaften. Für derartige Papiere wurde zunächst gerade durch die Möglichkeit, sie als Grundlage der Notenausgabe zu verwenden, ein künstlicher Markt geschaffen; mußten sie aber späterhin realisiert werden, so erzielten sie kaum je den Nennwert.

Die langandauernden Nachwehen der Katastrophe von 1837, der Krieg mit Mexiko und die Krise des Jahres 1847 hatten in der Entwicklung des Bankwesens einen längeren Stillstand gebracht. Erst nach der Entdeckung der kalifornischen Goldfelder brach dann eine längere Periode des Aufschwungs und der Spekulation an, die sich — namentlich seit dem Jahre 1853 — besonders lebhaft in Eisenbahnunternehmungen betätigte.

Bei den Banken äußerte sich dieser Wechsel in einer neuen, besonderen Form. Der Notenumlauf nahm nicht in der überstürzten Weise zu, wie das früher in solchen Zeiten der Fall gewesen war; die ausgedehnten Kreditgewährungen vollzogen sich vielmehr in ständig zunehmendem Maße — besonders in den östlichen Staaten — im Wege des Depositen- und Diskontierungsverkehrs. Der Check kam immer mehr in Aufnahme und drängte die Banknote in den Hintergrund, ein Vorgang, welcher durch die Errichtung der Clearinghäuser sehr gefördert wurde, von denen das erste im Jahre 1853 in New-York<sup>1)</sup> gegründet wurde. Im Jahre 1853 kamen nicht weniger als 458 neue Banken zur Entstehung; aber während die Ausleihungen um 150 Millionen anwuchsen, stieg der Notenumlauf nur um 58 Millionen Dollars. Dagegen erreichten die Depositen, die im Jahre 1849 nur 91 Millionen betragen hatten, zu Anfang 1857 die Höhe von 230 Millionen Dollars. Als es in diesem Jahre — hauptsächlich infolge der Festlegung ungeheurer Kapitalmengen in Eisenbahnspekulationen — zur Krise kam, waren es mehr die gewaltig angewachsenen Verbindlichkeiten auf der Depositenrechnung,

1) Vgl. Cannon, p. 127 ff.

als die Verpflichtungen aus dem Notenumlauf, welche den Banken die Aufrechterhaltung der Barzahlungen unmöglich machen<sup>1)</sup>.

Dieser Umschwung in der Form der Kreditgewährung kennzeichnet in der Bankgeschichte der Vereinigten Staaten den Beginn einer neuen Entwicklung, welche seither zu ungeheuerer Bedeutung gelangt ist. Ihr Ursprung und der erste Verlauf lassen sich mit Deutlichkeit erkennen, wenn man die Veränderungen betrachtet, welche die Banken im zweiten Drittel des Jahrhunderts durchgemacht haben. Sie werden durch die nachstehende Zusammenstellung veranschaulicht.

Die Staatenbanken<sup>2)</sup> 1834—1863.

Januar	Anzahl	Kapital	Noteu- rumlauf	Depositen	Metall- bestand	Ausleihungen und Diskon- tierungen
1834	506	200,0	94,8	75,7	—	324,1
1835	704	231,2	103,7	83,1	43,9	365,2
1836	713	251,9	140,3	115,1	40,0	457,5
1837	788	290,8	149,2	127,4	37,9	525,1
1838	829	317,6	116,1	84,7	35,2	485,6
1839	840	327,1	135,2	90,2	45,1	492,3
1840	901	358,4	107,0	75,7	33,1	462,9
1841	784	313,6	107,3	64,9	34,8	386,5
1842	692	260,1	83,7	62,4	28,4	323,9
1843	691	228,9	58,5	56,1	33,5	254,5
1844	696	210,9	75,2	84,5	49,9	264,9
1845	707	206,0	89,6	88,0	44,2	288,6
1846	707	196,9	105,5	96,9	42,0	312,1
1847	715	203,0	105,5	91,8	35,1	310,3
1848	751	204,9	128,5	103,2	46,3	344,5
1849	782	207,3	114,7	91,2	43,6	332,3
1850	824	217,3	131,4	109,6	45,4	364,2
1851	879	227,8	155,2	128,9	48,7	413,7
1853	750	207,9	146,1	145,5	47,1	408,9
1854	1208	301,4	204,7	188,2	59,4	557,4
1855	1307	332,2	187,0	190,4	53,9	576,1
1856	1398	343,9	195,7	212,7	59,3	634,2
1857	1416	370,8	214,8	230,3	58,3	684,4
1858	1422	394,6	155,2	185,9	74,4	583,1
1859	1476	402,0	193,3	259,6	104,5	657,2
1860	1562	421,9	207,1	253,8	83,6	691,9
1861	1601	429,6	202,0	257,2	87,7	696,8
1862	1492	418,1	183,8	296,3	102,1	646,7
1863	1466	405,0	238,7	393,7	101,2	648,6

1) Wagner, Geld- und Kredittheorie, p. 263—279, besonders p. 272; Philippovich, p. 328 ff; Scharling, p. 306.

2) Nach dem Bericht über die Lage der Banken, welchen der Schatzsekretär nach einem Beschuß des Repräsentantenhauses vom 10. Juli 1832 alljährlich zu erstatten hatte. Die vollständigste Übersicht, umfassend die Jahre 1834—1862, ist enthalten in 37. Congress, III. Session, House Exec. Doc., vol. V, No. 25, p. 210 und p. 70. Für 1863 vgl. 38. Congress, I. Session, House Exec. Doc., vol. VII, No. 20, p. 219. Die Zusammenstellung findet sich auch in den Jahresberichten des Comptrollers der Umlaufsmittel, siehe Comptroller's Report 1905, p. 366 ff.

Kann also auch für die Krise des Jahres 1857 der Notenumlauf nicht verantwortlich gemacht werden, so befand er sich doch in einem keineswegs befriedigenden Zustand.

Die Sicherheit der Noten ließ vielfach zu wünschen übrig, besonders im Westen, wo in früheren Jahren die sogenannten „wildcat banks“ die Gepflogenheit eingeführt hatten, die Notenausgabe als Selbstzweck zu betreiben, ohne sich auch nur den Anschein eines regelmäßigen Bankgeschäfts zu geben.

Vor allem aber fehlte es dem Notenwesen an jeder Einheitlichkeit. Die Gesetzgebung über Notenbanken war fast in jedem Landesteile eine andere. In einzelnen Staaten waren sie überhaupt verboten; da es infolgedessen dann aber auch an jeder Kontrolle fehlte, lag der Notenumlauf gerade dort ganz besonders im argen. Aber auch innerhalb eines und desselben Staates bestanden vielfache Verschiedenheiten. Denn fast überall gab es neben der großen Zahl der Banken, die unter den Normativbestimmungen des betreffenden Staates ins Leben getreten waren, auch noch solche, welche durch besonderen Akt der Gesetzgebung konzessioniert waren und daher den allgemeinen Vorschriften nicht unterstanden.

Zum Teil hatte das seinen Grund darin, daß sich eine ganze Reihe von Staaten selbst an einer Bank beteiligten, welcher dann besondere Vorrrechte eingeräumt wurden. Einzelne Staaten waren sogar die ausschließlichen Eigentümer einer „Staatsbank“ — „Bank of State“<sup>1)</sup> —, neben der dann aber regelmäßig noch zahlreiche andere Notenbanken bestanden. Die Verschiedenartigkeit erstreckt sich aber auch auf diese Staatsbanken. Denn während z. B. in Indiana und Ohio Staatsbanken mit einem ausgedehnten Filialnetz sehr rühmenswert wirkten, bedeuteten sie in anderen Staaten einen vollständigen Mißerfolg<sup>2)</sup>.

Ein weiterer Übelstand waren die zahlreichen Fälschungen, die dadurch außerordentlich erleichtert waren, daß es auch in der Form der Noten an jeder Einheitlichkeit fehlte. Gab es doch im Jahre 1862 unter 1500 Banken nur 253, von denen gefälschte Noten nicht bekannt geworden waren<sup>3)</sup>, und nicht selten konnte man 50 verschiedene Fälschungen der Noten einer einzigen Bank finden<sup>4)</sup>. Aber Betrug

1) Diese Bezeichnung schlägt Sumner zur Unterscheidung von gewöhnlichen State-banks vor. Vgl. Sumner, Banking, p. 20.

2) Über solche Staatsbanken vgl. L. Carroll Root, States as Bankers in Sound Currency 1895, vol. II, No. 10.

3) Sumner, Banking, p. 455.

4) Emery, p. 322.

kam auch noch in anderer Form vor, besonders häufig in der Art, daß von einer Bank selbst mehr Noten in den Verkehr gesetzt wurden, als im einzelnen Falle statthaft war. Vielfach wechselten die Banken, nachdem ihnen Fälschungen vorgekommen waren, die Form ihrer Noten, was dann die Übersichtlichkeit noch weiter erschwerte. Berücksichtigt man ferner, daß in der Bewertung ein und derselben Note große Verschiedenheit herrschte, je nach dem Ort, wo sie in Zahlung gegeben wurde, und daß die Noten mancher Banken stets und überall einem Diskont unterlagen, der aber selbst wieder fortwährend wechselte, so kann man begreifen, daß es für jeden Geschäftsmann eine Notwendigkeit war, sich aus Finanz-Zeitschriften und besonderen Nachschlagebüchern<sup>1)</sup> über die Banknoten zu unterrichten, die ihm nicht ganz genau vertraut waren.

Obwohl also die Zustände dringend nach einer Umgestaltung verlangten, bedurfte es doch besonderer Ereignisse, um die Gesetzgebung des Bundes zu einem Eingreifen zu veranlassen. Erst den Finanznoten des Bürgerkrieges verdankt das Nationalbankgesetz seine Entstehung, das dem Bankwesen des Landes endlich die erwünschte einheitliche Regelung gab.

Der National Currency Act oder — wie er seit 1874 genannt wurde<sup>2)</sup> — National Bank Act ist im wesentlichen dem Free Banking Law des Staates New-York nachgebildet. Es war in seinen Grundzügen schon im Jahre 1861 vom Schatzsekretär Chase in seinem Jahresbericht<sup>3)</sup> vorgeschlagen worden; seine eigentliche Gestalt aber erhielt es von einer Kommission des Congresses, welche die Bankgesetze der Einzelstaaten eingehend studiert und sich daraus manches zum Vorbild hatte dienen lassen.

Ende 1861, am Vorabend des Bürgerkrieges, hatten die Banken des Landes die Barzahlungen eingestellt; damit war der Regierung der Weg der Anleihe verschlossen. Die Ausgabe von Papiergegeld, zu der man sich bald darauf hatte entschließen müssen, betrachtete man nur als vorübergehende Aushilfe. Es kam also vor allem darauf an, die Begebung von Anleihen wieder möglich zu machen. Dementsprechend war der Hauptzweck des Gesetzes, einen Markt für die Bundesanleihen zu schaffen. Daneben wollte man aber auch dem Lande einen einheitlichen Notenumlauf geben, wie das auch in der

1) Über solche vgl. White, Money and Banking, p. 351 ff.

2) Gesetz vom 20. Juni 1874, Sektion 1.

3) Finance Report 1861, p. 17 ff., bes. 19.

Bezeichnung des Gesetzes: „an Act to provide a National Currency“ zum Ausdruck gebracht wurde<sup>1)</sup>.

Ursprünglich kam der National Currency Act am 25. Februar 1863 zu Stande. In dieser ersten Form hatte das Gesetz aber so zahlreiche Unklarheiten und Unvollkommenheiten<sup>2)</sup>, daß schon aus diesem Grunde die alsbaldige Neufassung geboten erschien. Einzelne Abänderungen aber sind noch auf eine andere Ursache zurückzuführen. Das Land konnte nämlich nur dann einen einheitlichen Notenumlauf erhalten, wenn die Staatenbanken aufhörten, auf Grund ihrer einzelstaatlichen Ermächtigung Noten auszugeben. Man glaubte ihnen zwar durch das Gesetz in seiner ersten Form den Übergang zu dem neuen System höchst anziehend gemacht zu haben, besonders durch die Bestimmung, daß alle vom Schatzsekretär dazu bezeichneten Nationalbanken öffentliche Gelder in Depot erhalten sollten<sup>3)</sup>. Die Staatenbanken zeigten indessen wenig Neigung, ihre Organisation zu verändern, und das Bestreben, sie hierzu bereitwilliger zu machen, gab zu den früheren Änderungen und Ergänzungen teilweise die Veranlassung. Aber auch später ist das Gesetz noch fortwährend umgestaltet worden.

Nach der ersten umfassenden Änderung, welche das ursprüngliche Gesetz durch die Novelle vom 3. Juni 1864 erfuhr, war der Hauptinhalt des Nationalbankgesetzes folgender.

Unter Erfüllung bestimmter Bedingungen kann jede Anzahl von Personen, jedoch nicht weniger als fünf, die Ermächtigung erhalten, eine „National Banking Association“ zu bilden, und untersteht als solche dem Schutz und der Aufsicht des Bundes, welcher diese durch einen besonders mit dieser Aufgabe betrauten Beamten des Schatzamts — den „Comptroller of the Currency“ — ausübt<sup>4)</sup>.

Ein Mindestkapital wurde vorgeschrieben, das in Städten von mehr als 50 000 Einwohnern auf 200 000 Dollars, in kleineren Städten auf 100 000 Dollars bemessen war; in Orten von nicht mehr als 6000 Einwohnern waren 50 000 Dollars genügend<sup>5)</sup>. Die Ermächtigung zum Beginn der Geschäfte darf nicht erteilt werden, ehe nicht die Hälfte des Grundkapitals bar eingezahlt worden ist; für die Einzahlung des Restes wurde vorgeschrieben, daß sie in monatlichen Raten von

1) Auch die Banknoten selbst tragen den Aufdruck „National Currency“.

2) Vgl. Finance Report 1863, p. 49 ff. und 20 ff.

3) Gesetz vom 25. Februar 1863, Sektion 54.

4) Sektion 5 und 1 der Gesetze von 1863 und 1864; Revised Statutes, Sektion 5133 und 324.

5) Gesetz von 1863, Sektion 5; Gesetz von 1864, Sektion 7; Revised Statutes, Sektion 5138.

mindestens 10 % des Grundkapitals, also längstens innerhalb fünf Monaten zu erfolgen habe<sup>1)</sup>.

Die Erteilung dieser Ermächtigung ist weiter davon abhängig, daß zuvor Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten im Schatzamt hinterlegt worden sind; und zwar mußte der Nennwert dieser Bonds mindestens einem Drittel des Grundkapitals gleichkommen und durfte keinesfalls weniger als 30 000 Dollars betragen<sup>2)</sup>.

Erst wenn den Vorschriften des Gesetzes hinsichtlich der Kapitaleinzahlung und Hinterlegung der Bonds genügt ist, darf der Comptroller der Umlaufsmittel die Ermächtigung zum Beginn der Geschäfte erteilen, die sich regelmäßig auf 20 Jahre erstreckt<sup>3)</sup>. Sie wird im Gesetz „Certificate authorizing the commencement of business“ genannt<sup>4)</sup>; die gewöhnliche Bezeichnung aber ist Charter, und daher heißt auch der Mindestbetrag der zu hinterlegenden Bonds „Charterbonds“.

In Höhe von 90 % des Marktwertes der hinterlegten Bonds, aber nicht über 90 % des Nennwertes und auch nicht über den Betrag des Grundkapitals der Bank hinaus war die Bank alsdann berechtigt — nicht verpflichtet<sup>5)</sup> — Noten in Umlauf zu setzen. Diese werden von der Regierung nach einheitlichem Muster für alle Banken hergestellt und ihnen durch den Comptroller ausgehändigt<sup>6)</sup>.

Das Eigentum der hinterlegten Bonds verbleibt der Bank, aber sie werden als besondere Deckung der Noten in Verwahrung gehalten; die Bank behält auch den Zinsgenuß, so lange sie ihren gesetzlichen Verpflichtungen nachkommt. Fällt der Marktwert der hinterlegten Bonds, so daß die Noten, welche der Bank ausgehändigt worden sind, nicht mehr die gesetzlich vorgeschriebene Deckung finden, so hat der Comptroller der Umlaufsmittel die nachträgliche Hinterlegung der erforderlichen Bonds zu veranlassen<sup>7)</sup>.

1) Gesetz von 1863, Sektion 7; Gesetz von 1864, Sektion 14; Revised Statutes, Sektion 5140.

2) Gesetz von 1863, Sektion 15; Gesetz von 1864, Sektion 16; Revised Statutes, Sektion 5159.

3) Gesetz von 1863, Sektion 11; Gesetz von 1864, Sektion 8; Revised Statutes, Sektion 5136.

4) Gesetz von 1864, Sektion 12; Revised Statutes, Sektion 5169.

5) Eine Anzahl von Nationalbanken hat es von jeher vorgezogen, keine Noten auszugeben, vgl. z. B. Comptroller's Report 1905, p. 106.

6) Gesetz von 1863, Sektion 16; Gesetz von 1864, Sektion 21; Revised Statutes, Sektion 5171.

7) Gesetz von 1863, Sektion 31; Gesetz von 1864, Sektion 26; Revised Statutes, Sektion 5167.

Die gesamte Notenausgabe aller Nationalbanken wurde auf 300 Millionen Dollars begrenzt und auf die einzelnen Staaten nach Maßgabe der Zahl und des Wohlstandes ihrer Bevölkerung, sowie der Geschäftsausdehnung schon bestehender Banken verteilt<sup>1)</sup>). Ferner wurde bestimmt, daß keine Noten unter 1 Dollar und nach der Wiederaufnahme der Barzahlungen durch die Regierung keine Noten mehr unter 5 Dollars ausgegeben werden sollten<sup>2)</sup>). Die sogenannten „post-notes“ wurden ausdrücklich verboten<sup>3)</sup>.

Gesetzliches Zahlungsmittel sind die Noten der Nationalbanken nicht, doch müssen sie bei allen Zahlungen an die Vereinigten Staaten — abgesehen nur von den Einfuhrzöllen — angenommen werden; auch kann die Regierung sie zu allen Auszahlungen verwenden, nur nicht zur Einlösung ihrer eigenen Noten oder zur Zahlung von Zinsen der öffentlichen Schuld<sup>4)</sup>). Einer Nationalbank gegenüber sind dagegen die Noten jeder anderen Nationalbank gesetzliches Zahlungsmittel<sup>5)</sup>.

Die Anteilseigner der Bank haften für deren Verbindlichkeiten außer ihrem Anteil am Grundkapital der Bank noch einmal bis zum vollen Nennwert dieses Anteils mit ihrem persönlichen Vermögen<sup>6)</sup>.

Das Gesetz schuf ein verwickeltes Einlösung- und Reservesystem<sup>7)</sup>. Es waren danach drei Klassen von Nationalbanken zu unterscheiden: erstlich die Banken in der Stadt New-York; sodann die Banken in 17 größeren Städten, den sogenannten Redemption Cities; endlich die Banken in allen übrigen Orten, die sogenannten Country Banks. Jeder Bank ohne Ausnahme wurde die Verpflichtung auferlegt, an ihrem eigenen Schalter ihre Noten bei Vorweisung in gesetzmäßigem Gelde — „lawful money“ — einzulösen<sup>8)</sup>. Außerdem aber hatten die Country Banks für die Einlösung ihrer Noten bei einer Nationalbank in einer der Redemption Cities oder in New-York, die

1) Gesetz von 1863, Sektion 17; Gesetz von 1864, Sektion 22.

2) Gesetz von 1863, Sektion 18; Gesetz von 1864, Sektion 22; Revised Statutes, Sektion 5172 und 5175.

3) Gesetz von 1863, Sektion 20; Gesetz von 1864, Sektion 23; Revised Statutes, Sektion 5183.

4) Gesetz von 1863, Sektion 20; Gesetz von 1864, Sektion 23; Revised Statutes, Sektion 5182.

5) Gesetz von 1864, Sektion 32; Revised Statutes, Sektion 5196.

6) Gesetz von 1863, Sektion 12; Gesetz von 1864, Sektion 12; Revised Statutes, Sektion 5151.

7) Gesetz von 1863, Sektion 41; Gesetz von 1864, Sektion 31 und 32; Revised Statutes, Sektion 5191, 5192 und 5195. Über die Geschichte dieses Reservesystems vgl. Meade, p. 223; auch White, Money and Banking, p. 323; Bolles, Responsibility, p. 479.

8) Gesetz von 1863, Sektion 20 und 25; Gesetz von 1864, Sektion 23 und 46; Revised Statutes, Sektion 5182 und 5226.

Banken der Redemption Cities für die Einlösung bei einer Nationalbank in New-York Sorge zu tragen. Die mit der Einlösung betrauten Banken erhielten die Bezeichnung Redemption Agents.

Allen Nationalbanken wurde es zur Pflicht gemacht, für ihre Verbindlichkeiten aus Noten und Depositen eine Reserve „in gesetzmäßigem Gelde“ zu halten. Die Höhe dieser Reserve wurde für die Banken in New-York und den Redemption Cities auf 25 %, für die Country Banks auf 15 % dieser Verbindlichkeiten festgesetzt. Gleichzeitig wurde gestattet <sup>1)</sup>, daß die Country Banks  $\frac{3}{5}$  der gesetzlichen Reserve bei ihrem Redemption Agent, und die Banken der Redemption Cities die Hälfte der gesetzlichen Reserve bei ihrem Redemption Agent in New-York halten dürfen. Dem Redemption Agent erwächst aber nicht etwa die Verpflichtung, die ihm anvertraute Reserve der anderen Bank nun auch seinerseits als solche zu betrachten und gesondert zu halten. Vielmehr fällt der hinterlegte Betrag für den Redemption Agent unter seine allgemeinen Depositen, für die er 25 % Reserve zu halten hat. Auf Grund der Bestimmungen des Gesetzes über die Reserven heißen die Redemption Cities auch Reserve Cities, die Redemption Agents auch Reserve Agents.

Fällt die Reserve einer Nationalbank unter das gesetzliche Mindestmaß, so darf die Bank ihre Verbindlichkeiten nicht vergrößern, nur Sichtwechsel darf sie noch diskontieren. Der Comptroller hat das Recht, die Bank zur Ergänzung ihrer Reserven aufzufordern; kommt sie dieser Aufforderung nicht binnen 30 Tagen nach, so kann der Comptroller unter Zustimmung des Schatzsekretärs die Geschäfte der Bank einem Liquidator übergeben <sup>2)</sup>.

1) Es ist unrichtig, wenn Obst (p. 19) sagt, dies hätte geschehen müssen, ebenso, daß eine Reserve in barer Münze vorgeschrieben worden sei (p. 17 und 19), eine Behauptung, welche offenbar auf Verkennung des Begriffs „lawful money“ zurückzuführen ist. Dieser Ausdruck, der seinen Ursprung in der ersten Legal Tender Bill (Gesetz vom 25. Februar 1862, Sektion 1) hat, bezeichnet alle die Geldsorten, welche unbeschränkt gesetzliches Zahlungsmittel sind, und ist insofern mit „Legal Tender“ gleichbedeutend. Er umfaßt also Greenbacks — was Obst auch bei seiner Definition p. 35, Note 1 übersieht —, zeitweise wurde sogar behauptet, unter lawful money seien ausschließlich Greenbacks zu verstehen (Hepburn, p. 343). Dagegen sind Gold- und Silbercertifikate nicht lawful money — wie von Johnson (Money, p. 354 u. 364 ff.), sowie Fiske (p. 32) irrtümlich behauptet wird —, aber durch positive Bestimmung des Gesetzes als Bankreserven zugelassen. Es geht zu weit, wenn Johnson (ib. p. 7) sogar Goldbarren zum lawful money rechnet. Banknoten sind nicht darunter zu begreifen, noch auch für die Bankreserve zu verwenden, obwohl behauptet wird, sie würden tatsächlich nicht immer streng ausgeschieden (Hill, Financial Conditions, p. 17).

2) Gesetz von 1863, Sektion 41; Gesetz von 1864, Sektion 31; Revised Statutes, Sektion 5191.

Hat der Comptroller die Überzeugung gewonnen, daß eine Bank ihre Noten nicht einlöst, so hat er das Recht und die Pflicht, die von ihr hinterlegten Schuldverschreibungen für verwirkt zu erklären<sup>1)</sup>. Er muß zunächst die Bekanntmachung erlassen, daß er fortan die Einlösung der Noten der betreffenden Bank selbst bewerkstelligt, und hat dementsprechend zu verfahren. In Höhe des Betrages, den er für die Einlösung verausgabt, darf er dann die verwirkteten Bonds vernichten, wobei er ihren Marktwert zu berücksichtigen hat. Er besitzt aber auch die Möglichkeit, statt die Bonds zu vernichten, so viele davon zu verkaufen, als erforderlich ist, um die Einlösung der Noten durchführen zu können. Sind sämtliche Bonds verkauft, ohne daß der erzielte Kaufpreis zur Noteneinlösung ausreicht, so hat der Comptroller diese trotzdem fortzusetzen. Dem Schatzamt aber erwächst dann ein Recht auf vorzugsweise Befriedigung aus den sonstigen Vermögenswerten der Bank für den entstandenen Fehlbetrag<sup>2)</sup>.

Das Gesetz erlegte den Nationalbanken gewisse Beschränkungen in ihren Geschäften auf.

Grundstück-, insbesondere Hypothekengeschäfte sind ihnen gänzlich untersagt. Sie dürfen nur soviel Grundbesitz haben, als zur Unterbringung der Geschäftsräume erforderlich ist. Ist eine Bank gezwungen, um sich vor Verlusten aus früher abgeschlossenen Geschäften zu schützen, Grundeigentum oder Hypotheken zu erwerben, so hat sie innerhalb von fünf Jahren Verfügung darüber zu treffen<sup>3)</sup>.

Eine Bank darf ihre eigenen Anteilscheine weder erwerben noch beleihen. Muß sie solche als Sicherheit für eine vorher entstandene Verbindlichkeit annehmen, so ist sie gehalten, die erworbenen Anteile innerhalb von sechs Monaten wieder zu veräußern<sup>4)</sup>.

Die Darlehen, welche eine Bank einer einzelnen Person, Firma oder Gesellschaft mittelbar oder unmittelbar gewährt, dürfen ein Zehntel des eingezahlten Grundkapitals der Bank nicht übersteigen. Diskontierungen von Warenwechseln, sofern sie gutgläubig erfolgen, werden dabei nicht mitgerechnet<sup>5)</sup>.

1) Gesetz von 1863, Sektion 26; Gesetz von 1864, Sektion 47; Revised Statutes, Sektion 5227 und 5229.

2) Gesetz von 1863, Sektion 27 und 28; Gesetz von 1864, Sektion 48 und 49; Revised Statutes, Sektion 5230 und 5231.

3) Gesetz von 1863, Sektion 14; Gesetz von 1864, Sektion 28; Revised Statutes, Sektion 5137.

4) Gesetz von 1864, Sektion 35 und 37; Revised Statutes, Sektion 5201.

5) Gesetz von 1863, Sektion 47; Gesetz von 1864, Sektion 29; Revised Statutes, Sektion 5200. Gegen eigenartige Auswüchse der Kreditgewährung richtete sich ein besonderes

Keine Bank darf ihre Verbindlichkeiten so anwachsen lassen, daß deren Gesamtbetrag das Grundkapital übersteigt; doch werden dabei die Verpflichtungen aus Banknoten, Depositen und noch nicht bezahlten Dividenden nicht einbegriffen<sup>1)</sup>.

Eine Dividende darf erst erklärt werden, nachdem ein Zehntel des Reingewinns in den Überschußfonds übertragen ist. Diese Bestimmung gilt aber dann nicht mehr, wenn dieser Fonds die Höhe von 20% des eingezahlten Grundkapitals der Bank erreicht hat<sup>2)</sup>.

Um die Durchführung aller dieser Vorschriften zu gewährleisten, wurden die Nationalbanken einer strengen Beaufsichtigung durch den Comptroller der Umlaufsmittel unterworfen. Insbesondere wurde ihnen die Verpflichtung auferlegt, vierteljährlich an gesetzlich festgesetzten Tagen dem Comptroller nach einem von ihm vorgeschriebenen Schema eine eidlich erhärtete Aufstellung über ihren Vermögensstand einzureichen<sup>3)</sup>; diese ist in der Zeitung zur Veröffentlichung zur bringen. Ferner steht es dem Comptroller frei, jederzeit mit Einwilligung des Schatzsekretärs durch eine geeignete Person Einblick in die Geschäfte einer einzelnen Bank nehmen und sich über ihre Lage eingehend Bericht erstatten zu lassen<sup>4)</sup>. Für diese Einsichtnahme hat die be-

Gesetz vom 3. März 1869 (Revised Statutes, Sektion 5208; Hepburn, p. 546; vgl. auch Gesetz vom 12. Juli 1882, Sektion 13; Finance Report 1882, p. XX ff.). Es verbot den Angestellten einer Nationalbank, einen auf die Bank gezogenen Check für einen größeren Betrag zu bestätigen, als dem Aussteller des Checks zu der Zeit auf seiner Depositenrechnung zur Verfügung stand. Da durch diesen Bestätigungsvermerk eine Verpflichtung der Bank zur Bezahlung des Checks Dritten gegenüber geschaffen wurde, waren solche „Certified Checks“ zu manchen Zwecken besonders begehrte. Über die Geschichte ihrer Entstehung vgl. Bolles, Financial History, vol. III, p. 365 ff.; über ihre Verwendung durch Börsenspekulanten ib. p. 366 u. Hepburn, p. 329 sowie 334; über ihre Verwendung als Zahlungsmittel in Zeiten der Geldknappheit Conant, History, p. 538; de Witt Warner, Currency Famine p. 342 und 351.

1) Gesetz von 1863, Sektion 42; Gesetz von 1864, Sektion 36; Revised Statutes, Sektion 5202.

2) Gesetz von 1864, Sektion 33; Revised Statutes, Sektion 5199.

3) Gesetz von 1863, Sektion 24; Gesetz von 1864, Sektion 34. Um den Banken die Möglichkeit zu nehmen, ihren Stand für die Berichtstage besonders zu verstärken, besiegelte das Gesetz vom 3. März 1869 die festen Daten. Seither wird vom Comptroller jedesmal ein beliebiger, in der Regel schon zurückliegender Tag bestimmt. Zugleich erhöhte das Gesetz die Zahl der jährlichen Berichte auf fünf und ermächtigte den Comptroller, noch außerdem von jeder einzelnen Bank einen besonderen Bericht einzufordern, wann immer er das für angezeigt erachten sollte (Sektion 1; Revised Statutes, Sektion 5211).

4) Gesetz von 1863, Sektion 51; Gesetz von 1864, Sektion 54; Revised Statutes, Sektion 5240.

treffende Bank dem sogenannten „bank examiner“ eine Entschädigung zu entrichten, deren Höhe im Gesetz festgesetzt wurde<sup>1)</sup>.

Obwohl den Staatenbanken der Übertritt zu dem neuen System besonders erleichtert worden war, vollzog sich ihre Umwandlung nur sehr langsam. Anfang 1865 betrug die Gesamtzahl aller Nationalbanken erst 638. Zu dieser Zeit war der Wunsch, die Anleihen des Bundes unterzubringen, nicht mehr so dringend, aber die Einheitlichkeit des Notenumlaufes wurde noch durch die Staatenbanken verteidigt. Wurden doch die Noten gutfundierter Staatenbanken, z. B. aus dem Staate New-York, den neuen Nationalbanknoten vorgezogen<sup>2)</sup>. Da es verfassungswidrig gewesen wäre, den Staatenbanken die Notenausgabe zu untersagen, gebrauchte man ein anderes Mittel: durch Gesetz vom 3. März 1865 wurden die Noten aller Staatenbanken mit einer Bundesabgabe von 10% belegt<sup>3)</sup>. Das kam ihrem völligen Verbot gleich, und von dieser Zeit an siedeln die Staatenbanken aus der Reihe der Notenbanken aus. Dasselbe Gesetz gewährte solchen Staatenbanken, die ihre Umwandlung vornehmen wollten, noch weitere besondere Erleichterung und Bevorzugung. Unter anderem wurde ihnen das Recht gewährt, unter bestimmten Bedingungen auch nach dem Übertritt zu dem neuen System Filialen beizubehalten<sup>4)</sup>, während es neugegründeten Nationalbanken nicht gestattet ist, solche zu betreiben<sup>5)</sup>. Es war aber wohl weniger die Gewährung von Vergünstigungen als die prohibitive Notensteuer, welche die Umwandlungen von Staatenbanken zu Wege brachte. Bis zum Oktober 1865 hob sich die Zahl der Nationalbanken auf 1513, ihr Notenumlauf von 68 auf 171 Millionen Dollars.

Im Jahre 1865 wurde auch das verfügbare Notenkontingent neu verteilt, was mit Rücksicht auf die Südstaaten notwendig geworden war. Nachdem dann noch weitere Versuche gemacht worden waren,

1) Die Entschädigung wurde später anders bemessen (vgl. z. B. das Gesetz vom 19. Februar 1875), wird aber immer noch von den Banken selbst entrichtet.

2) Indianapolis Report, p. 298.

3) Sektion 6. Hepburn (p. 322) behauptet, schon das Gesetz vom 3. März 1863 habe die Staatenbanken doppelt so hoch besteuert als die Nationalbanken. Das war indessen nicht der Fall, vielmehr war nur die Art der Erhebung der Steuern verschieden. Vgl. Knox, Banking, p. 232.

4) Sektion 7; Revised Statutes, Sektion 5155.

5) Ausdrücklich ist dies zwar nicht verboten, ergibt sich aber mittelbar aus dem Gesetz. Vgl. Gesetz von 1863, Sektion 6 u. 11; Gesetz von 1864, Sektion 6 u. 8; Revised Statutes, Sektion 5134 u. 5190 (vgl. die ausführlichen Darlegungen im Comptroller's Report 1902, p. 45 ff.). Um auf dem Gelände der Weltausstellungen in Chicago und St. Louis eine Filiale errichten zu können, mußten die betreffenden Nationalbanken einen besonderen Akt der Gesetzgebung herbeiführen.

allen Staaten einen gerechten und auskömmlichen Anteil am Notenumlauf zu sichern, ließ endlich die Resumption Bill die Kontingentierung überhaupt fallen<sup>1)</sup>.

Damit standen sich aber die einzelnen Banken hinsichtlich der Notenmenge noch keineswegs gleich. Das Gesetz vom 3. März 1865 hatte nämlich in Abänderung der ursprünglichen Bestimmungen den zulässigen Notenumlauf einer Bank derartig in Abhängigkeit von ihrem Grundkapital gebracht, daß die zulässige Notenmenge jetzt mit wachsendem Kapital abnahm<sup>2)</sup>, übrigens auch eine der Anordnungen, die dem Vorteil der kleinen Staatenbanken für den Fall ihrer Umwandlung dienen sollten.

Eine wirkliche Gleichstellung aller Nationalbanken hinsichtlich der Notenausgabe erfolgte erst durch das Gesetz vom 12. Juli 1882, dessen Hauptzweck es war, den Nationalbanken eine Verlängerung ihrer Charter auf weitere 20 Jahre zu ermöglichen (Sektion 1), das aber auch sonst einschneidende Veränderungen vornahm. Es bestimmte schlechthin, daß die Notenausgabe einer Nationalbank 90% des Marktwertes, jedoch nicht mehr als 90% des Nennwertes der hinterlegten Bonds betragen, auch 90% des eingezahlten Kapitals der Bank nicht übersteigen dürfe<sup>3)</sup>. Die Bestimmung des Gesetzes vom 12. Juli 1870, welche keiner nach diesem Tage gegründeten Bank einen Notenumlauf von mehr als 500 000 Dollars gestattete, wurde aufgehoben<sup>4)</sup>.

Weitere Veränderungen erfuhr die Einlösung der Noten und die Regelung der gesetzlichen Reserve.

Das zunächst geschaffene System der Einlösung war schon mit am frühesten als verbesserungsbedürftig erkannt worden, doch brachte erst das Gesetz vom 20. Juni 1874 eine Änderung. Danach blieb zwar jede Bank auch fernerhin zur Einlösung ihrer Noten an ihrem eigenen Schalter verpflichtet, die Einlösung bei den Redemption Agents aber kam in Fortfall. Dafür wurde dem Schatzmeister der Vereinigten Staaten die Verpflichtung auferlegt, die Noten der National-

1) Revised Statutes, Sektion 5177; Gesetz vom 14. Januar 1875, Sektion 3.

2) Sektion 21; Revised Statutes, Sektion 5171.

3) Sektion 8 und 10. Im Comptroller's Report 1900, p. XXXIV, wird unzutreffender Weise gesagt, die Menge der Bonds, die zur Sicherung des Notenumlaufs dienen sollten, habe das Bankkapital nicht überschreiten dürfen. Eine solche unmittelbare Abhängigkeit der Bonds vom Grundkapital hat das Gesetz indessen nicht statuiert.

4) Gesetz vom 12. Juli 1882, Sektion 10. Die beiden Änderungen, welche das Gesetz von 1882 in Bezug auf die zulässige Notenmenge brachte, sind in der Darstellung von Philippovich, p. 330, nicht berücksichtigt.

banken auf Verlangen einzulösen, und zu diesem Zwecke bestimmt, daß jede Nationalbank bei dem Schatzamt in Washington in gesetzmäßigem Gelde jederzeit ein Depot in Höhe von 5 % ihrer ausstehenden Noten zu halten hat<sup>1)</sup>. Von Zeit zu Zeit übersendet der Schatzmeister dann jeder Bank die Noten, die er für sie eingelöst hat — sofern sie für den weiteren Umlauf noch brauchbar sind —, und fordert die Ergänzung des Depots auf die vorgeschriebene Höhe. Sofern die Noten infolge von Abnutzung für den weiteren Umlauf ungeeignet erscheinen, werden sie vernichtet; statt dessen erhält die Bank in diesem Falle durch den Comptroller neue Noten ausgehändigt.

Die Einlösung durch den Schatzmeister der Vereinigten Staaten erfolgt ohne Rücksicht darauf, ob das Depot der betreffenden Bank dazu ausreicht oder nicht, so daß also hiermit die Regierung tatsächlich eine Garantie für die Einlösung der Noten übernommen hat. Kann das Schatzamt die verauslagten Beträge von der Bank nicht zurückhalten, so deckt es sich durch den Verkauf der hinterlegten Bonds<sup>2)</sup>.

Im engen Zusammenhang mit dieser Neuregelung steht die gleichzeitig getroffene Abänderung, wonach die Nationalbanken nur noch für die Depositen, aber nicht mehr für ihre Noten eine Barreserve zu halten brauchen. Die Noten erschienen eben durch die Garantie der Regierung hinreichend gesichert, und deshalb wurde sogar gestattet, daß der zur Einlösung der Noten in Washington hinterlegte Betrag als Bestandteil der gesetzlichen Reserve für Depositen gerechnet werden darf — aber nur soweit, als er 5 % des Notenumlaufes nicht übersteigt<sup>3)</sup>.

Mit dem Fortfall der Redemption Agents hätte nun allen Banken die Verpflichtung auferlegt werden müssen, die vorgeschriebenen Reserven ungeteilt in ihren eigenen Händen zu behalten. Das wurde in der Tat angeregt<sup>4)</sup>, kam aber nicht zur Ausführung. Die Einrichtung der Reserve Agents wurde vielmehr beibehalten und sogar noch weiter ausgestaltet. Das Gesetz vom 3. März 1887 gab

1) Sektion 3. Nach dem Wortlaut des Gesetzes, dessen Entstehung ja in die Papiergeld-Periode fällt, hat die Einlösung in Greenbacks zu geschehen, tatsächlich wird sie indessen in gesetzmäßigem Gelde jeder Art vollzogen.

2) Sektion 8.

3) Sektion 2 und 3. Das Erfordernis einer Reserve für Depositen steht nicht einzig da, wie White (Money and Banking, p. 426) und Obst (p. 39 und 73) annehmen; vielmehr finden sich in den Bankgesetzen der Niederlande und von Belgien ähnliche Bestimmungen.

4) Congressional Globe, 42. Congress, II. Session, part II., p. 1241, 1764, 2250 ff., 3840, 5185 (citiert bei Meade, p. 223).

nämlich dem Schatzsekretär die Möglichkeit, Chicago und St. Louis mit New-York auf eine Stufe zu stellen. Das geschah, und diese Städte heißen jetzt Central Reserve Cities. Ihre Zahl kann noch weiter vermehrt werden, und auch die Reserve Cities sind in ständiger Zunahme begriffen.

Die Einlösung der Banknoten durch das Schatzamt eröffnete den Banken auch einen neuen Weg, ihren Notenumlauf einzuschränken. Bis dahin konnte eine Bank das nur in der Weise bewerkstelligen, daß sie dem Comptroller den Betrag, um den sie ihren Umlauf zu vermindern wünschte, in ihren eigenen Noten überreichte, eine Möglichkeit, die gesetzlich<sup>1)</sup> zwar auch heute noch fortbesteht, aber praktisch kaum Wert hat, da die Noten nicht zur Bank zurückfließen, also auch nur schwer zu größeren Beträgen angesammelt werden können. Das Gesetz vom 20. Juni 1874 gestattete nun jeder Nationalbank, welche ihre ausstehenden Noten ganz oder teilweise zurückzuziehen beabsichtigt, beim Comptroller eine entsprechende Einzahlung in gesetzmäßigem Gelde zu machen und den auf diese Weise frei werdenden Betrag von Bonds sofort abzuheben; der Schatzmeister der Vereinigten Staaten aber wurde angewiesen, diese Gelder in einem besonderen Fonds zu sammeln und daraus die Einlösung der „gerichteten“ Noten zu bewirken, sobald sie bei ihm vorkommen sollten<sup>2)</sup>. Die einzige Schranke, welche das Gesetz für eine derartige Verminderung des Umlaufs setzte, war die Bestimmung, daß bei keiner Bank der Gesamtbetrag der hinterlegten Bonds unter 50000 Dollars sinken sollte.

Darin lag eine materielle Änderung der bisherigen Vorschriften über das Mindestmaß der zu hinterlegenden Bonds. Da die untere Grenze bisher ein Drittel des Grundkapitals gewesen war, bedeutete die neue Regelung zwar für Banken von mehr als 150000 Dollars Kapital eine Erleichterung, zwang aber die kleinen Banken zur Festlegung eines verhältnismäßig größeren Teiles ihrer Mittel. Hier nahm dann das Gesetz vom 12. Juli 1882 einen Ausgleich vor, indem es den Mindestbetrag der zu hinterlegenden Bonds für Banken mit einem Kapital von 150000 Dollars und weniger auf ein Viertel des Kapitals heruntersetzte<sup>3)</sup>, während für Banken von mehr als 150000 Dollars Kapital 50000 Dollars auch ferner das Minimum blieb.

1) Gesetz vom 3. Juni 1864, Sektion 16; Revised Statutes, Sektion 5160.

2) Gesetz vom 20. Juni 1874, Sektion 4. Für den Fall der Liquidation einer Bank war schon früher ein ähnliches Verfahren vorgesehen. Vgl. Revised Statutes, Sektion 5222 und 5224.

3) Gesetz vom 12. Juli 1882, Sektion 8.

Wenn demnach das Gesetz von 1882 die Bewegungsfreiheit der Banken wenigstens teilweise erweiterte, so hemmte es sie in anderer Hinsicht wieder um so empfindlicher, und zwar in einer Weise, unter der alle Banken zu leiden hatten. Es geschah dies durch die beiden Bestimmungen, daß die Gesamtheit aller Nationalbanken innerhalb eines Monats durch Hinterlegung des Geldbetrages nicht mehr als 3 Millionen Dollars an Noten zurückziehen darf, und daß ferner eine Bank, die ihren Umlauf auf diese Weise verringert hatte, ihn innerhalb der nächsten sechs Monate — von der Einzahlung des Geldes an gerechnet — nicht wieder erhöhen durfte<sup>1)</sup>.

Trotz dieser Beschränkungen erreichten die Geldsummen, die beim Schatzamt zum Zwecke der Verminderung des Notenumlaufs hinterlegt wurden, allmählich eine beträchtliche Höhe. Denn die Noten gingen nur sehr langsam zur Einlösung dort ein, das Geld aber mußte ja eigens für diesen Zweck bereit gehalten werden. Im Juli 1887 waren es nicht weniger als 107 588 447 Dollars, die auf diese Weise dem Verkehr entzogen wurden<sup>2)</sup>. Das war zweifellos ein Übelstand. So befreite die Sherman Bill den Schatzmeister von der Verpflichtung, einen besonderen Fonds aus den Geldern zu bilden, welche zum Zwecke der Zurückziehung von Banknoten eingezahlt werden, und ermächtigte ihn, die gerichteten Noten aus seinem allgemeinen Kassenbestande einzulösen<sup>3)</sup>. Die Bestimmungen über den allgemeinen Einlösungsfonds im Schatzamt, den die Banken jederzeit in Höhe von 5 % ihres Umlaufs zu halten haben, wurden aber ausdrücklich aufrecht erhalten.

Zahlt also eine Bank bares Geld ein, um Noten zurückzuziehen, so geht das Eigentum an der Summe auf das Schatzamt über, gleichzeitig aber auch die Verpflichtung zur Einlösung des entsprechenden Betrages von Banknoten. Dagegen bleiben die Einzahlungen für den 5prozentigen Einlösungsfonds im Eigentum der Banken, und der Fonds wird vom Schatzamt für sie „in trust“ gehalten<sup>4)</sup>.

Als die neue Gesetzesvorschrift in Kraft trat, und der besondere Fonds aufgegeben wurde, konnten über 54 Millionen Dollars in die allgemeine Staatskasse eingeschüttet werden<sup>5)</sup>. Seither hat übrigens

1) Sektion 9 des Gesetzes. Die Mißstände, welche zu diesen Vorschriften Anlaß gaben, sind ausführlich geschildert im Comptroller's Report 1902, p. 27 ff.

2) Comptroller's Report 1905, p. 93.

3) Gesetz vom 14. Juli 1890, Sektion 6.

4) Dieser Unterschied ist verkannt bei Prager, Reform, p. 123.

5) Finance Report 1891, p. 26.

die Hinterlegung baren Geldes für die Verminderung des Notenumlaufs aus anderen Gründen lange nicht mehr die frühere Höhe erreicht<sup>1)</sup>. —

Die Entwicklung, welche das Nationalbankwesen unter diesem wechselndem Stande der Gesetzgebung genommen hat, wird durch die folgende Übersicht veranschaulicht.

Die Entwicklung der Nationalbanken<sup>2)</sup> 1864—1900.

Am 1. Oktober	Anzahl	Eingezahltes Kapital (in Millionen Dollars)	Durch Bonds ge- sicherter Notenumlauf		Depositen ohne solche des Bundes	Ausleihungen und Diskontierungen in Millionen Dollars
			in Millionen Dollars	in % des Kapitals		
1864	508	86,8	45,3	52,1	122,2	93,2
1865	1513	393,2	171,3	43,5	500,9	487,2
1866	1644	415,5	280,2	67,4	564,6	603,3
1867	1642	420,0	293,9	69,9	540,8	609,7
1868	1643	420,6	295,8	70,3	580,9	657,7
1869	1617	426,4	293,6	68,8	511,4	682,9
1870	1615	430,3	291,7	67,8	501,4	715,9
1871	1767	458,2	315,5	68,8	600,9	831,6
1872	1919	479,6	333,4	69,6	613,3	877,2
1873	1976	491,0	339,0	69,0	622,7	944,2
1874	2004	493,7	333,2	67,5	669,1	954,4
1875	2088	504,8	318,3	63,0	664,6	984,7
1876	2089	499,8	291,5	58,3	651,4	931,3
1877	2080	479,4	291,8	60,9	616,4	891,9
1878	2053	466,1	301,8	64,7	620,2	834,0
1879	2048	454,0	313,7	69,1	719,7	878,5
1880	2090	457,5	317,3	69,3	873,5	1041,0
1881	2132	463,8	320,2	69,0	1071,0	1173,8
1882	2269	483,1	314,7	65,1	1122,5	1243,2
1883	2501	509,6	310,5	60,9	1049,4	1309,2
1884	2664	524,2	289,7	55,3	975,2	1245,3
1885	2714	527,5	268,8	50,9	1102,4	1306,1
1886	2852	548,2	228,6	41,7	1173,0	1451,0
1887	3049	578,4	167,2	28,9	1249,5	1587,5
1888	3140	592,6	151,7	25,6	1352,3	1684,2
1889	3290	612,5	128,4	20,9	1475,5	1817,3
1890	3540	650,4	122,9	18,9	1564,9	1986,1
1891	3677	677,4	131,3	19,4	1588,3	2005,5
1892	3773	686,5	143,4	20,9	1765,4	2171,0
1893	3781	678,5	182,9	27,0	1451,1	1843,6
1894	3755	668,8	172,3	25,7	1728,4	2007,1
1895	3712	657,1	182,4	27,7	1701,6	2059,4
1896	3676	648,5	209,9	32,3	1597,9	1893,3
1897	3610	631,4	198,9	31,5	1853,3	2066,8
1898	3585	621,5	194,4	31,3	2031,4	2172,5
1899	3595	605,7	200,3	33,1	2450,7	2516,0
1900	3604	613,0	204,9	33,4	2481,8	2505,1
(13. Februar)						

1) Vgl. die Tabellen im Comptroller's Report 1905, p. 93 ff. Am 1. November 1905 belief sich der Betrag auf 34 470 443 Dollars.

2) Nach den Jahresberichten des Comptrollers der Umlaufsmittel.

Die Noten der Staatenbanken verschwanden nach Erlaß des Steuergesetzes von 1865 ziemlich schnell aus dem Verkehr<sup>1)</sup>. Damit war die erwünschte Einheitlichkeit des Notenumlaufs hergestellt. Sie erfuhr allerdings für kurze Zeit noch dadurch eine gewisse Beeinträchtigung, daß ein Gesetz vom 12. Juli 1870 eine besondere Art von Nationalbanken autorisierte, nämlich die National Gold Banks.

Auch sie unterstanden zwar der Aufsicht des Bundes, nahmen aber im übrigen doch eine Sonderstellung ein. Diese Banken hatten zur Sicherung des Notenumlaufs solche Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten zu hinterlegen, deren Zinsen in Gold zahlbar waren<sup>2)</sup>. Sie durften dann in Höhe von 80 % des Nennwertes dieser Bonds Noten ausgeben, waren aber gehalten, ihre Noten in Goldmünzen der Vereinigten Staaten einzulösen<sup>3)</sup>. Es war ihnen ferner die Verpflichtung auferlegt, eine aus Gold- oder Silbermünzen der Vereinigten Staaten bestehende Reserve in Höhe von 25 % der ausstehenden Noten zu halten<sup>4)</sup>. Die Vorschrift über die Redemption Cities galt für sie nicht, auch waren sie nicht gezwungen, die Noten gewöhnlicher Nationalbanken, wohl aber die anderer Goldbanken zum Nennwert anzunehmen. Noten unter 5 Dollars durften sie nicht ausgeben<sup>5)</sup>.

Der Zweck, welchen man mit der Errichtung dieser Goldbanken verfolgt, war einerseits der, daß man den Banken die Möglichkeit geben wollte, selbständig — schon vor der Einlösbarkeit der Greenbacks — die Barzahlungen wieder aufzunehmen. Vor allem aber war die Maßnahme für Kalifornien gedacht, wo sich ja Gold im Umlauf erhalten hatte. Man hoffte, wenn dort die Noten der Goldbanken zur Einführung kämen, so würde dadurch Gold in größerer Menge frei werden, nach Osten fließen und die Aufnahme der Barzahlungen seitens des Schatzamtes erleichtern helfen<sup>6)</sup>.

Während im Osten nur eine einzige Goldbank — in Boston — gegründet wurde, entstanden in Kalifornien im ganzen neun. Der

1) Der letzte Jahresbericht des Schatzsekretärs, in dem sie aufgeführt wurden, ist der von 1876; damals standen noch 1047 335 Dollars aus. (Indianapolis Report, p. 549.)

2) „United States bonds bearing interest payable in gold“ (Gesetz vom 12. Juli 1870, Sektion 3; Revised Statutes, Sektion 5185). Genau genommen gab es damals solche Bonds gar nicht; sie lauteten alle auf „coin“, und zu jener Zeit war ja auch Silber noch unbeschränktes gesetzliches Zahlungsmittel. (Vgl. White, Silver Situation, p. 401, Note.)

3) Sektion 3; Revised Statutes, Sektion 5185. Anfänglich war der Notenumlauf jeder Goldbank auf eine Million Dollars beschränkt, das wurde aber durch ein Gesetz vom 19. Januar 1875 aufgehoben.

4) Sektion 4; Revised Statutes, Sektion 5186.

5) Sektion 3; Revised Statutes, Sektion 5185.

6) Knox, Banking, p. 108.

Gesamtbetrag der Noten, welche die Goldbanken in Umlauf setzten, belief sich auf 3 465 240 Dollars<sup>1)</sup>.

Alsbald nach der Aufnahme der Barzahlungen sah das Gesetz vom 14. Februar 1880 die Umwandlung der Goldbanken in gewöhnliche Nationalbanken vor. Drei endeten durch Liquidation, die sieben anderen bestehen als Nationalbanken noch heute; Goldbanken aber gibt es gegenwärtig nicht mehr<sup>2)</sup>.

Die Wiederaufnahme der Barzahlungen wurde dem Schatzamt durch die Hilfe der Banken ganz erheblich erleichtert, wenn sie diese auch wohl nicht aus lediglich selbstlosen Gründen gewährten. Nach dem Inkrafttreten der ersten Legal Tender Bill hatten die Banken damit angefangen, aus ihren Beständen Gold zu verkaufen. Sie hielten ihre Reserven fortan vorzugsweise in Papier und lösten auch ihre Noten ausschließlich in Greenbacks ein<sup>3)</sup>. Wenn die Banknoten auch nicht unter das Greenback-Pari fielen, so machten sie doch naturgemäß denselben Entwertungsprozeß durch, wie diese selbst. So war die Wiederaufnahme der Barzahlungen auch für die Nationalbanken von erheblicher Bedeutung. Ihre Mitwirkung war andererseits auch für das Gelingen der ganzen Operation unerlässlich. Über ein Drittel der Greenbacks befand sich in Händen von Banken, und die Banken in der Stadt New-York hielten davon allein 40 Millionen Dollars<sup>4)</sup>. So war es von großer Wichtigkeit, daß die Banken sich bereit erklärten, Greenbacks wie Gold zu behandeln und sie insbesondere auch bei Begleichung des Saldo im Clearinghaus zuzulassen<sup>5)</sup>.

Nach der Wiederherstellung der Metallwährung wurden die Noten der Nationalbanken stets zu ihrem vollen Wert genommen, wenn sie auch noch für lange Zeit nur in Papier zur Einlösung kamen<sup>6)</sup>.

Bei den Nationalbanknoten wurde von Anfang an keine Unterscheidung hinsichtlich der Güte oder des Rufes der ausgebenden Bank gemacht. Die schließliche Einlösung aller dieser Noten galt durch das System für so vollkommen gesichert, daß eine Prüfung überflüssig erschien, und die Noten selbst dann noch zum vollen Wert im Umlauf blieben, wenn die ausgebende Bank zahlungsunfähig geworden

1) Comptroller's Report 1902, p. 106.

2) Comptroller's Report 1902, p. 14.

3) Bolles, *Financial History*, vol. III, p. 209; Cleveland, *Bank and Treasury*, p. 43, Note.

4) *Finance Report* 1879, p. 20 und 114; Kinley, *Treasury*, p. 74.

5) Über die Einzelheiten vgl. den umfassenden Bericht „*Specie Resumption and Refunding of the National Debt*“, 46. Congress, II. Session, House Exec. Doc. vol. XVII, No. 9; ferner *Finance Report* 1878, p. IX ff.; 1879, p. XX.

6) Conant, *History*, p. 361, Anmerkung.

war. Bisher sind die Noten aller Nationalbanken ohne jeden Verlust für die Noteninhaber eingelöst worden.

Das Nationalbankgesetz hat demnach nicht nur ein wirklich einheitliches, sondern auch ein unbedingt sicheres Umlaufsmittel geschaffen. So wichtig dieser letztere Umstand aber auch für die Allgemeinheit ist, so darf seine Bedeutung doch nicht überschätzt werden, wenn man zu einer Beurteilung des ganzen Systems gelangen will.

Vergleicht man nämlich die Höhe des Notenumlaufes der Nationalbanken mit dem Umfange ihrer Depositen, so zeigt sich deutlich, daß besonders in neuerer Zeit der Schwerpunkt des Geschäftsbetriebs nicht in der Notenausgabe, sondern vielmehr in dem Depositenwesen liegt. Für die Zuverlässigkeit des ganzen Banksystems ist es daher von ausschlaggebender Bedeutung, ob sich die Entwicklung des Depositenverkehrs auf gesunder Grundlage vollzogen und insbesondere auch hinsichtlich der Bereithaltung von Reserven solide Grundsätze gezeigt hat.

Unter Depositen versteht man in den Vereinigten Staaten wie in England den Kredit, den die Bank einem Kunden in der Art einräumt, daß er jederzeit nach Belieben darüber Verfügung treffen kann. Auf die Art, wie dieser Kredit entstanden ist, erlaubt der Ausdruck keinen Rückschluß. Nur in seltenen Fällen ist wirklich bares Geld hinterlegt worden<sup>1)</sup>; meistens hat die Bank von dem Kunden Checks oder Wechsel erhalten, doch ist es keineswegs notwendig, daß überhaupt irgend ein greifbarer Gegenwert dieser Art vorhanden ist<sup>2)</sup>. Der Kreditnehmer verfügt über sein Guthaben auf Depositenrechnung regelmäßig durch Check. Insofern die Depositen auf solche Art als Zahlungsmittel verwendbar werden, spricht man von „Deposit Currency“. Diese Bezeichnung darf übrigens nicht zu der Vorstellung verleiten, als ob man den Check in der Weise die Dienste des Geldes tun ließe, daß ein und derselbe Check mehrfach weiter begeben würde. Das geschieht zwar gegenwärtig in Deutschland noch vielfach, ist aber in den Vereinigten Staaten nicht üblich<sup>3)</sup>.

Für ihre Verbindlichkeiten auf Depositenrechnung haben die Nationalbanken ja kraft gesetzlicher Vorschrift bare Reserven zu

1) Im Finance Report 1901, p. 74, wird angenommen, daß nur etwa 10 % aller Depositen auf Hinterlegung baren Geldes zurückzuführen sind. Vgl. auch Bolles, Law relating to Banks, p. 3 ff.

2) Johnson (Money, p. 45) definiert „deposit“ geradezu als „a bank's promise to pay money to an individual, a firm or to a corporation.“ — Entsprechend der Art der Kreditgewährung, welche die Depositen darstellen, bewegen sie sich in den Bankaufstellungen im großen und ganzen stets mit den „Loans and Discounts“ parallel.

3) Vgl. Lahm, p. 27.

halten. Das gilt aber nur insoweit, als diesen Verbindlichkeiten nicht täglich fällige Guthaben entgegenstehen, welche der Bank selbst geschuldet werden; der reservepflichtige Betrag ist also mit den Depositen der allgemeinen Bankausweise nicht identisch. Die folgende Zusammenstellung zeigt die Höhe der reservepflichtigen Depositen, die vorgeschriebene und die tatsächlich vorhandene Reserve und das Verhältnis der letzteren zu den Depositen für die Nationalbanken der Stadt New-York, welche ja die Reserven des ganzen Systems zur Hauptsache in Händen halten, am 1. Oktober jeden Jahres.

Die Depositen und Reserven der Nationalbanken in der  
Stadt New-York 1878—1905<sup>1)</sup>.

1. Oktober	Höhe der Depositen, für welche eine Re- serve zu halten war	Höhe der gesetzlich vorgeschriebenen Reserve	Höhe der tatsächlich vorhandenen Reserven	
			in Millionen Dollars	in Millionen Dollars in % der Depositen
1878	189,8	47,4	50,9	26,8
1879	210,2	52,6	53,1	25,3
1880	268,1	67,0	70,6	26,4
1881	268,8	67,2	62,5	23,3
1882	254,0	63,5	64,4	25,4
1883	266,9	66,7	70,8	26,5
1884	255,0	63,7	90,8	35,6
1885	312,9	78,2	115,7	37,0
1886	282,8	70,7	77,0	27,2
1887	284,3	71,1	80,1	28,2
1888	342,2	85,5	96,4	28,2
1889	338,2	84,5	84,9	25,1
1890	332,6	83,2	92,5	27,8
1891	327,8	81,9	86,1	26,3
1892	391,9	97,9	103,4	26,4
1893	309,9	77,5	109,0	35,1
1894	489,7	122,4	172,4	35,2
1895	441,6	110,4	125,5	28,4
1896	372,8	93,2	109,2	29,2
1897	506,8	126,7	137,3	27,1
1898	596,0	149,0	153,6	25,7
1899	707,7	176,9	178,3	25,2
1900	769,6	192,4	214,9	27,9
1901	811,3	202,8	217,1	26,7
1902	753,4	188,3	186,1	24,7
1903	741,0	185,3	205,4	27,7
1904	1034,3	258,6	289,9	28,0
1905	993,8	248,4	256,0	25,8

Obgleich der 1. Oktober ein Zeitpunkt ist, zu welchem durchschnittlich die Lage der Banken in den Vereinigten Staaten besonders angespannt zu sein pflegt, kann eine Übersicht für einen bestimmten Tag des Jahres natürlich nicht alle Fälle enthalten, in denen die Reserve

1) Nach Comptroller's Report 1905, p. 262.

unter das gesetzliche Maß gefallen ist<sup>1)</sup>). Eine wirklich kritische Lage wird ja auch durch dieses keineswegs seltene Vorkommnis nicht notwendig geschaffen.

Dagegen gibt es eine andere Erscheinung, die als untrügliches Zeichen für ernste Schwierigkeiten der Banken gelten kann. Es ist dies die Ausgabe von *Clearinghouse Loan Certificates*<sup>2)</sup>, ein Aushilfsmittel, zu dem die Banken in kritischen Zeiten stets zuerst und fast mit Regelmäßigkeit gegriffen haben.

Die *Clearinghouse Loan Certificates* beruhen auf einem Beschuß der Clearinghaus-Banken<sup>3)</sup>, der von Fall zu Fall gefaßt wird. Danach kann jede dieser Banken Wechsel aus ihrem Portefeuille oder Effekten, welche der Begutachtung durch einen besonderen Ausschuß unterliegen, zur Hinterlegung beim Clearinghaus oder einer hierzu bestimmten Bank einreichen und dagegen bis zu einem gewissen Prozentsatz des Nennwertes dieser Sicherheiten — meist 75 % — Certifikate entgegennehmen.

Diese Certifikate sind von der Bank, welche die Sicherheiten hinterlegt hat, mit einem hohen Satz zu verzinsen, meist mit 6 oder 7 %, wodurch ihre baldige Einlösung herbeigeführt werden soll. Sie lauten auf runde Summen und müssen bei Ausgleichung der gegenseitigen Verbindlichkeiten innerhalb des Clearinghauses wie gesetzliches Geld in Zahlung genommen werden.

Sie ersetzen also im Abrechnungsverkehr der Clearinghaus-Banken das bare Geld, dürfen aber von den Nationalbanken nicht zu der gesetzlichen Reserve gerechnet werden<sup>4)</sup>.

1) So blieb z. B. während der Krisis von 1893, am 5. August, der Barvorrat der New-Yorker Banken um 14 Millionen Dollars hinter den vorgeschriebenen Beträgen zurück (vgl. Conant, History, p. 537). Eine vollständige Zusammenstellung aller Fälle eines Defizit in der Reserve der New-Yorker Banken seit 1873 ist in der *Evening Post* (New-York) vom 15. September 1906 enthalten.

2) Vgl. hierüber C. E. Curtis, *Clearing House Loan Certificates* in der *Yale Review*, November 1897, vol. VI, p. 251 ff.; *Finance Report* 1893, p. 353; *Comptroller's Report* 1893, p. 15; *Indianapolis Report*, p. 215; Knox, *Banking*, p. 183, 197 und 202; Dunbar, *Chapters*, p. 81, 85 und 92; Conant, *History*, p. 512 ff. und 537; von Halle, *Krisis*, p. 169—175, 181 und 213; Hepburn, p. 374 ff.; White, *Money and Banking*, p. 247 ff. Eine vollständige Übersicht der verschiedenen Ausgaben des New-Yorker Clearinghauses findet sich bei Conant und Hepburn, die Form eines Certifikates bei Knox, p. 183 und White, p. 249. Übrigens dürfen die *Loan Certificates* nicht mit *Clearinghouse Gold* und ähnlichen *Cash Certificates* verwechselt werden. Über letztere vgl. oben S. 73 ff.

3) Es sind dies nicht bloß Nationalbanken. Das Clearinghaus in New-York z. B. setzte sich im Jahre 1905 zusammen aus 36 Nationalbanken, 17 Staatenbanken und dem *Assistant Treasurer of the United States* (vgl. Gilpin, p. 14).

4) Daß Conant (*History*, p. 512) sich dahin ausspricht, beruht wohl auf einer Verwechslung mit den *Clearinghouse Cash Certificates*. Vgl. oben S. 73 ff.

Meist ist ihre Begebung an Personen oder Firmen, die nicht dem Clearinghaus angehören, welches zur Ausgabe ermächtigt hat, unter Strafe gestellt; ferner können sie im Zahlungsverkehr zwischen verschiedenen Orten nicht verwandt werden. Sie vermehren somit die Umlaufsmittel nur in beschränkter Weise.

Zum ersten Mal wurden Clearinghouse Loan Certificates auf Beschuß der New-Yorker Banken vom 21. November 1860<sup>1)</sup> ausgegeben, als der bevorstehende Ausbruch des Secessionskrieges eine Krise heraufzubeschwören drohte. Damals wurden sie auf einen Zeitraum von 30 Tagen und einen Gesamtbetrag von 5 Millionen Dollars beschränkt. Sie erwiesen sich als außerordentlich nützlich, und so nahm man auch in den folgenden Jahren zu diesem Hilfsmittel seine Zuflucht. Dasselbe geschah während der Krise von 1873, und zwar nicht nur in New-York, sondern auch in Boston und Philadelphia. New-York sah sich im Mai 1884 ebenfalls wieder gezwungen, Loan Certificates auszugeben, ohne daß übrigens ihr Betrag diesmal eine Begrenzung erfahren hätte. Ein Gleiches geschah anlässlich der Panik, welche die beängstigende Lage des Bankhauses von Baring Brothers im Jahre 1890 hervorrief, und auch noch im folgenden Jahre fanden sie in Höhe von 27 Millionen Dollars Verwendung<sup>2)</sup>.

Der ausgedehnteste Gebrauch von Clearinghouse Loan Certificates aber wurde während der Krise von 1893 gemacht. Damals schlossen sich alle größeren Städte des Landes dem Vorbild von Philadelphia an, das damals mit Loan Certificates voranging. Der Gesamtbetrag der ausstehenden Certifikate erreichte zu einer Zeit die Summe von 63 152 000 Dollars<sup>3)</sup>, ihr Nennwert ging bis zu 25 Cents hinunter<sup>4)</sup>. Auch dieses Mal verschwanden sie indessen — wie überhaupt immer — nach verhältnismäßig kurzer Zeit; seither sind keine mehr ausgegeben worden. Aber wie sehr man sich gewöhnt hat, solche Loan Certificates als ein regelmäßiges Hilfsmittel in kritischer Lage anzusehen, beweist die Tatsache, daß man auch anlässlich der Venezuela-Panik Ende 1895 und während des Wahlkampfes von 1896 wieder an sie gedacht hat, wenn es auch nicht nötig wurde, sie tatsächlich auszugeben<sup>5)</sup>.

Wenn auch die Clearinghouse Loan Certificates stets gute Dienste geleistet haben, so konnte ihre Ausgabe natürlich doch nicht verhindern, daß in kritischen Zeiten vielfach Zahlungseinstellungen

1) Abgedruckt Bankers Magazine, New-York, vol. XV (1860—61), p. 500.

2) Finance Report 1891, p. 388.

3) Davon über 40 Millionen allein in New-York. Vgl. Comptroller's Report 1893, p. 15.

4) In Birmingham (Alabama); vgl. Hepburn, p. 374.

5) Dunbar, Chapters, p. 92.

von Nationalbanken vorkamen. Dabei handelt es sich aber großen- teils auch nur um vorübergehende Schwierigkeiten, so daß die Angaben über insolvent gewordene Nationalbanken leicht irreführen können. Nahmen doch von den 158 Nationalbanken, die zwischen dem 31. Oktober 1892 und 1893 fallierten, 86 schon nach kurzer Zeit die Geschäfte wieder auf; endgültig zahlungsunfähig blieben nur 50<sup>1)</sup>.

Der jüngste Jahresbericht des Comptrollers der Umlaufsmittel gibt für die endgültigen Zahlungseinstellungen von National- banken folgende Zahlen an<sup>2)</sup>:

1864: —	1875: 5	1886: 8	1896: 21
1865: 1	1876: 9	1887: 7	1897: 31
1866: 2	1877: 10	1888: 8	1898: 5
1867: 7	1878: 13	1889: 2	1899: 10
1868: 3	1879: 8	1890: 9	1900: 3
1869: 2	1880: 3	1891: 22	1901: 4
1870: —	1881: —	1892: 17	1902: 2
1871: —	1882: 3	1893: 50	1903: 3
1872: 6	1883: 2	1894: 18	1904: 6
1873: 11	1884: 11	1895: 31	1905: 1
1874: 3	1885: 4		

Insgesamt 361 Zahlungseinstellungen.

Übermäßige Ausdehnung des Notenumlaufs wird unter den zahlreichen Gründen, welche in den Jahresberichten des Comptrollers für jeden Zusammenbruch angeführt werden<sup>3)</sup>, auch nicht in einem einzigen Falle erwähnt. Sie ist unter dem herrschenden System auch tatsächlich ausgeschlossen. Allerdings gilt das nur insoweit, als das einzelne Emissionshaus und die Zuverlässigkeit seiner Geschäftsge- bahrung in Frage kommt; betrachtet man dagegen die Banknoten als Bestandteil der Umlaufsmittel des Landes, so liegen die Verhältnisse bei weitem nicht so günstig.

Die Nationalbanken haben nämlich den Umfang der Noten- ausgabe stets nur danach bemessen, ob sie gewinnbringend war oder nicht. Das aber hängt wieder von verschiedenen Umständen ab.

Gibt eine Bank Noten aus, so vereinnahmt sie gleichzeitig die festen Erträge der hinterlegten Bonds und die Zinsen des Kapitals, das sie in Form von Noten ausleihst. Die Höhe dieser letzteren Zinsen richtet sich nach dem durchschnittlichen Satz für Leihgeld, der gerade herrscht. Zinsen in eben dieser Höhe kann die Bank auch vereinnahmen, wenn sie unmittelbare Ausleihungen im offenen Markte macht, ohne Noten auszugeben. Sie braucht dann ihre Mittel nicht festzulegen und spart die Unkosten für die Herstellung und Einlösung der Noten sowie die Notensteuer. Außerdem vereinnahmt sie Zinsen mit Sicherheit für die ganze Zeit, für welche sie das Kapital ausleihst,

1) Noyes, *The Banks*, p. 18.

2) Comptroller's Report 1905, p. 325.

3) Vgl. z. B. Comptroller's Report 1902, p. 330 ff.

während das bei dem Notengeschäft fraglich ist, da ja nicht notwendig stets der ganze Betrag von Noten im Umlauf ist.

Nun sind die Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten regelmäßig nur mit einem Aufgeld käuflich gewesen; das beeinträchtigt den Gewinn der Notenausgabe in doppelter Weise. Einmal muß das bei Anschaffung der Bonds bezahlte Aufgeld bis zur Zeit ihrer Einlösung allmählich abgeschrieben werden, ein Umstand, welcher Bonds mit langer Laufzeit zur Notendeckung besonders geeignet macht. Ferner aber ist zu berücksichtigen, daß das Aufgeld der Bonds im Falle der Notenausgabe zinslos bleibt, während bei unmittelbarer Verwendung des Kapitals auch der Betrag des Aufgeldes zum Zinssatz des Geldmarktes ausgeliehen werden kann.

Die Notenausgabe ist hiernach um so lohnender, je geringer das Aufgeld, also der Kurs der Bonds ist. Andererseits aber schrumpft der Mehrgewinn der Notenausgabe immer mehr zusammen, je höher der Zinssatz ist, zu dem Geld ausgeliehen werden kann, und zwar fällt dieser Gesichtspunkt um so stärker ins Gewicht, je höher das Aufgeld ist, das bei der Beschaffung der Bonds bezahlt werden mußte. Die kleinen zeitlichen Schwankungen, denen der Satz für Leihgeld stets unterworfen ist, kann eine Bank bei der Gestaltung ihres Notenumlaufes natürlich nicht berücksichtigen, da hierbei immer nur ein längerer Zeitraum in Frage kommt; sie können daher außer Acht gelassen werden. Dagegen läßt die örtliche Verschiedenheit der Zinssätze, wie sie in den Vereinigten Staaten besteht, eine deutliche Einwirkung auf den Umfang des Notenumlaufs erkennen.

Betrachten wir zunächst die Veränderungen, welche der Banknotenumlauf des Landes, als Ganzes betrachtet, im Laufe der Zeit durchgemacht hat, so ist in der Tat der Nachweis zu erbringen, daß er sich im großen und ganzen in entgegengesetzter Richtung bewegt hat wie der Kurs derjenigen Bonds, die hinsichtlich ihrer Rentabilität und Laufzeit am besten für die Notendeckung geeignet waren.

In den ersten Jahren nach der Begründung des Nationalbank-Systems wuchs der Notenumlauf allmählich aber stetig, bis er am 1. Dezember 1873 mit 350,7 Millionen seinen Höhepunkt erreichte. Von dieser Zeit an nahm er dann bedeutend ab, so daß er am 1. November 1876 auf nur 301,7 Millionen stand. Dieser Rückgang war die Folge davon, daß sich der Preis der Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten während dieser Zeit in aufsteigender Richtung bewegte, besonders nachdem der Resumption Act vom 14. Januar 1875 über die Aufnahme der Barzahlungen Bestimmung getroffen hatte.

Von Ende 1876 bis Januar 1882 ging der Preis der Schuldverschreibungen wieder zurück, namentlich der Kurs der 5 prozentigen

Bonds von 1881<sup>1)</sup>), von denen in dieser Zeit ein größerer Betrag zur Notendeckung diente als von irgend einer anderen Ausgabe. Sie waren in der zweiten Hälfte des Jahres 1876 mit 118% bezahlt worden; im Zusammenhang mit ihrer Konvertierung fielen sie aber allmählich und standen im Januar 1882 auf 102%, nachdem sie vorübergehend sogar unter Pari gefallen waren. Dieser Preisbewegung entsprechend nahm die Ausgabe von Banknoten von Ende 1876 bis Anfang 1882 ständig zu.

Dann aber zeigt der Notenumlauf für eine längere Periode einen ausgesprochenen Rückgang. Die Erklärung dieser Erscheinung liegt auf der Hand, wenn man berücksichtigt, daß die verbrieft Schuld der Vereinigten Staaten sich vom 30. Juni 1881 bis dahin 1891 von 1690 Millionen auf 675 Millionen Dollars verminderte<sup>2)</sup>. Da nämlich ein großer Teil der Schuldentilgung durch Käufe im offenen Markte erfolgte, wurde der Kurs der Bonds dadurch stark in die Höhe getrieben. Es kam noch hinzu, daß zu dieser Zeit die Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten — auch abgesehen von der Notendeckung, — in ganz erheblichem Maße zu Anlagezwecken gesucht wurden<sup>3)</sup>. So konnten die 4 prozentigen Bonds von 1907, welche seit dem Anfang der achtziger Jahre den größten Bruchteil der zur Notendeckung hinterlegten Sicherheiten ausmachten, von 1880 bis 1889 ihren Kurs von 103 auf 129% erhöhen.

In besonders großem Maßstabe wurde die Schuldentilgung in den Jahren 1888 bis 1890 betrieben. Vom 1. Juli 1888 bis zum 30. Juni 1890 wurden Bonds im Nennwerte von über 225 Millionen mit einem Aufgeld von 37,6 Millionen Dollars zurückworben<sup>4)</sup>, und allein von April bis Ende Oktober 1888 wurden 50 Millionen 4 prozentige und 33 Millionen 4½ prozentige Bonds im offenen Markt angekauft<sup>5)</sup>. Der Kurs der ersten hob sich infolgedessen in dieser kurzen Zeit um 5 bis 6%, der Kurs der 4½ prozentigen Bonds um 2 bis 3%<sup>6)</sup>. So kann es nicht Wunder nehmen, daß in den genannten 7 Monaten die Banken von den zur Notendeckung hinterlegten Bonds über 22 Millionen zurückzogen. Der Andrang war so lebhaft, daß die 3 Millionen-Grenze, welche für die Hinterlegung baren Geldes zur

1) Die Bonds der Vereinigten Staaten werden in neuerer Zeit nicht nach dem Jahre ihrer Ausgabe, sondern der Einlösbarkeit bezeichnet.

2) Comptroller's Report 1902, p. 128.

3) Dewey, p. 411.

4) Vgl. den Bericht des Schatzsekretärs vom 27. September 1893, 53. Kongress, I. Session, Senate Exec. Doc., vol. I, Nr. 18.

5) Knox, Banking, p. 192.

6) Comptroller's Report 1903, p. 132.

Verminderung des Notenumlaufs besteht, in drei aufeinanderfolgenden Monaten erreicht wurde<sup>1)</sup>.

Am klarsten aber fällt der Einfluß, den die umfangreichen Maßnahmen zur Verminderung und Umwandlung der Staatsschulden auf den Notenumlauf hatten, in die Augen, wenn man die ganze Periode überblickt, auf welche diese Operationen sich erstreckten. Als sie im Jahre 1881 ihren Anfang nahmen, hatten die Banken zur Sicherung des Notenumlaufes 360 488 400 Dollars in Bonds hinterlegt; am 31. Oktober 1891 war dieser Betrag auf 152 750 950 Dollars zurückgegangen. Bringt man dazu den Betrag von Bonds in Anrechnung, die zwischen dem 1. Juli 1881 und dem 1. Juli 1891 durch neu gegründete Banken zur Hinterlegung kamen — es sind das etwa 42 Millionen —, so ergibt sich, daß in diesen 10 Jahren der Nennwert der hinterlegten Bonds um nicht weniger als 249 471 850 Dollars vermindert wurde<sup>2)</sup>. Der Notenumlauf selbst ging von 332,4 Millionen am 1. Januar 1882 auf 125,7 Millionen Dollars am 1. Januar 1891 zurück.

Nachdem die Bondspreise sich so lange aufwärts bewegt hatten, trat dann im Zusammenhang mit der Panik des Jahres 1890 ein Rückgang ein. Seine Folge ist die Zunahme des Notenumlaufs um 13 Millionen Dollars im Jahre 1891 und um 8 Millionen im Jahre 1892, eine höchst unerwünschte Erscheinung, da die gewaltsame Silberpolitik jener Jahre die Umlaufsmittel ohnehin übermäßig vermehrte, so daß Gold aus dem Lande floß.

Die Krisis des Jahres 1893 bewirkte einen weiteren erheblichen Kurssturz der Bonds<sup>3)</sup>. Während dieses Jahres steigerten die Banken ihren Umlauf um 37 Millionen. Auch dieses Mal war ihr Vorgehen keineswegs dazu angetan, die finanziellen Schwierigkeiten des Landes zu lindern. Denn als die neuen Noten kamen, war die Krisis schon vorüber. Dem dringenden Geldmangel konnten sie also nicht mehr abhelfen; vielmehr trug diese Vermehrung der Umlaufsmittel nun lediglich dazu bei, noch weiter Gold aus dem Lande zu treiben, obwohl das Schatzamt seinerseits die größten Anstrengungen machte, das zu verhindern.

Das Jahr 1894 brachte dann wieder eine Preissteigerung der Bonds, und sogleich zeigte sich ein Rückgang des Notenumlaufs um 8 Millionen Dollars. Bald aber drückten die Anleihen, die zum Schutze der Goldreserve aufgenommen werden mußten, den Kurs der Schuldverschreibungen wieder hinunter<sup>4)</sup>. Die Banken erhöhten dem-

1) Knox, Banking, p. 192.

2) Knox, Banking, p. 199.

3) Die 4prozentigen Bonds von 1907 fielen damals bis auf 108 %.

4) Die 4prozentigen Bonds von 1907 standen im Jahre 1896 auf nur 105 %.

entsprechend in den beiden Jahren 1895 und 1896 erneut ihren Umlauf, und zwar insgesamt um über 30 Millionen. Als dann die Schuldentilgung, die für einige Zeit ausgesetzt worden war, wieder aufgenommen wurde, stiegen die Bondspreise aufs neue, und der Notenumlauf ging infolgedessen abermals zurück.

Um diese Zeit mußte mit der Möglichkeit gerechnet werden, daß bis zum Jahre 1907 die gesamte Schuld der Vereinigten Staaten getilgt sein, und so der Notenausgabe die Basis entzogen würde, auf der sie bisher geruht. Vielfach wurde bereits die Frage erörtert, was dann geschehen solle, da brach im Frühjahr 1898 der Krieg mit Spanien aus. Dadurch wurden die Vereinigten Staaten zu einer Vermehrung der Staatsschulden genötigt, und damit die Erörterung der erwähnten Frage vorläufig überflüssig gemacht. Die Bonds fielen im Kurs<sup>1)</sup>, und gleichzeitig begann sich der Notenumlauf wieder zu heben. Seine Vermehrung wurde auch weiterhin besonders dadurch angeregt, daß auf Grund des War Revenue Act vom 13. Juni 1898 eine 3 prozentige Anleihe von 200 Millionen Dollars zur Ausgabe gelangte. Sie war für 10 Jahre unkündbar und wurde zum Nennwert begeben, bildete somit für die Banken eine außerordentlich günstige Unterlage für den Notenumlauf. Dieser hatte im März 1898 nur 191 Millionen betragen, stieg aber nun bis zum Ende des Jahres 1898 auf 214 Millionen Dollars. Auf fast genau dieser Höhe — 213,6 Millionen — stand er auch, als das Gesetz vom 14. März 1900 ihm eine Erweiterung verschaffte.

So hat sich der Umfang des Notenumlaufs stets nach den zeitlichen Schwankungen gerichtet, denen die Rentabilität der United States Bonds ausgesetzt ist. Aber auch örtliche Momente sind von Einfluß.

Wie oben erwähnt hat jede Bank, wenn sie sich über die Bezeichnung ihrer Notenausgabe schlüssig macht, den durchschnittlich herrschenden Satz für Leihgeld in Rechnung zu ziehen. Dieser ist nun aber durchaus nicht der gleiche in allen Teilen der Vereinigten Staaten. Bei dem Mangel einer Centralbank und dem Verbot von Filialen kommen vielmehr die großen Verschiedenheiten unausgeglichen zum Ausdruck, die zwischen den einzelnen Gebieten eines so ausgedehnten Landes in geographischer und wirtschaftlicher Beziehung notwendig bestehen müssen. Insbesondere ist in den noch weniger entwickelten Süd- und Weststaaten der Kredit an und für sich teurer als im Osten.

Dieser natürliche Gegensatz wird aber noch wesentlich verschärft durch das gekünstelte Reservesystem, das einen Abfluß der verfügbaren Kapitalien in die Reserve Cities, vor allem aber nach

1) Die 4 prozentigen Bonds erreichten im April 1889 mit 107 % ihren damals tiefsten Stand.

New-York mit sich bringt. Da sich bald die Gepflogenheit gebildet hatte, auf die Reserven eines Korrespondenten Zinsen zu vergüten sind die Country Banks, besonders aber auch die Banken in den Reserve Cities stets geneigt gewesen, die verfügbaren Bestände ihren Reserve Agents zu überlassen.

Welch große Beträge immer bei Reserve Agents hinterlegt worden sind, ergibt sich aus der folgenden Zusammenstellung.

Bankreserven<sup>1)</sup> 1870—1905 (in Millionen Dollars).

am 1. Oktober	Banken in Reserve Cities		Banken außerhalb von Reserve Cities	
	die vorhandene Reserve betrug	davon waren hinterlegt bei Reserve Agents	die vorhandene Reserve betrug	davon waren hinterlegt bei Reserve Agents
1879	83,5	35,7	124,3	71,3
1880	105,2	48,2	147,2	86,4
1881	100,8	40,6	158,3	92,4
1882	89,1	33,2	150,4	80,1
1883	100,6	40,8	157,5	84,1
1884	99,0	32,3	156,3	79,7
1885	122,2	42,4	177,5	95,9
1886	114,0	41,3	186,2	99,5
1887	100,7	40,0	190,9	100,9
1888	116,9	51,5	209,8	119,0
1889	121,9	56,7	224,6	132,4
1890	129,8	61,0	225,5	128,5
1891	138,8	61,0	235,5	133,0
1892	156,1	73,0	274,8	163,5
1893	129,6	51,6	230,6	106,9
1894	172,8	87,2	274,9	161,6
1895	154,1	74,6	256,6	147,7
1896	150,3	65,1	251,3	125,0
1897	200,8	104,5	311,4	192,5
1898	215,8	110,4	333,1	209,6
1899	255,8	140,1	405,0	274,0
1900	294,2	167,8	414,3	282,9
1901	298,1	168,4	429,0	288,1
1902	258,0	129,8	295,6	150,7
1903	261,3	122,1	318,4	155,8
1904	293,4	141,4	327,8	163,8
1905	322,7	156,6	360,0	181,9

(am 25. August)

Diese Ansammlung der Barvorräte in den Reservestädten und Geldcentren mußte dazu beitragen, den Wechseldiskont und den Satz für Leihgeld dort niedriger zu gestalten als in den Landstädten. Besonders aber ist es der große Zufluß nach New-York, der dauernd die Gegensätze verschärft.

Nach eingehenden Ermittlungen, welche der Comptroller der Umlaufsmittel angestellt hat<sup>2)</sup>, lassen sich für die Zinssätze, die in den verschiedenen Teilen der Vereinigten Staaten zu bestimmten Zeitpunkten geherrscht haben, folgende Zahlen angeben.

1) Nach Comptroller's Report 1905, p. 162 ff.

2) Comptroller's Report 1899, p. 484 ff.

Zinssätze in den verschiedenen Teilen der Vereinigten Staaten.

Staaten <sup>1)</sup> und Reservestädte	Am 12. Juli 1889		Am 18. Juli 1894		Am 30. Juni 1899	
	bei National- banken	bei anderen Banken	bei National- banken	bei anderen Banken	bei National- banken	bei anderen Banken
Boston (Massachusetts) . . . . .	5,4	—	4,4	—	4,2	—
Maine . . . . .	6,3	6	6	6	5,8	6
Neu-England (Durchschnitt) . . .	5,5	7,1	5,6	6,6	4,7	6,3
New-York, Stadt . . . . .	4,8	5,3	4,1	4,9	4,2	5
New-York, Staat . . . . .	6	6,4	5,9	6,2	5,7	6
Philadelphia (Pennsylvania) . . .	5,1	4,7	4,7	4,2	4,2	3,7
Pittsburg (Pennsylvania) . . . .	6	6	6	6	5,5	5,4
Baltimore (Maryland) . . . . .	5,1	5,5	5,2	5,5	4,9	5,1
Östliche Staaten (Durchschnitt) .	5,3	5,6	4,8	5,4	4,7	5,2
Virginia . . . . .	6,4	7,5	6,5	7,5	6,1	6,4
Savannah (Georgia) . . . . .	8	—	7	—	6	—
Georgia . . . . .	9,3	10,3	8,4	8,9	7,2	7,7
Houston (Texas) . . . . .	8,5	—	8,5	—	7,8	—
Texas . . . . .	11,6	11,6	10,6	11,2	9,8	10,8
Arkansas . . . . .	10,8	9,8	10,4	9,6	10,3	9
Südliche Staaten (Durchschnitt) .	8,3	8,2	8	8,9	7,4	8,3
Cincinnati (Ohio) . . . . .	6	6	5,7	6,2	4,2	5,9
Ohio . . . . .	7,3	7,4	7,6	7,4	6,3	6,7
Chicago (Illinois) . . . . .	5,6	6,7	5,1	6,3	4,4	5
Illinois . . . . .	7,5	7,5	7	7	6,3	6,3
St. Paul (Minnesota) . . . . .	7,1	8	6,4	7	5,2	5,5
Minnesota . . . . .	8,5	9,4	8,2	9,3	6,8	8,2
Iowa . . . . .	8,5	9,6	8	8,2	7,1	7,7
St. Louis (Missouri) . . . . .	6,5	7	6,3	6,6	5,2	5,8
St. Joseph (Missouri) . . . . .	9	7,3	7	6,5	6,2	6,2
Mittlere Staaten (Durchschnitt) .	7,5	7,9	6,9	7,5	5,8	6,8
South Dakota . . . . .	12,4	13,8	10,9	12,2	9	10,5
Omaha (Nebraska) . . . . .	8,4	—	8	—	6,9	—
Nebraska . . . . .	10,5	12,1	10,1	10,9	8,7	9,6
Montana . . . . .	12	10,5	11,2	11,4	10,3	10
Wyoming . . . . .	13,3	12	12,9	12,1	11,2	11,4
Oklahoma . . . . .	—	—	12	19,3	14,4	16,3
Westliche Staaten (Durchschnitt) .	10,5	12,3	10	11,2	8,9	10,1
Portland (Oregon) . . . . .	7,3	—	8,2	—	7,5	10
Oregon . . . . .	10,3	10	10,2	10	9,2	9,4
San Francisco (California) . . .	5,7	7,9	6	6,9	5,2	6
Idaho . . . . .	13,4	—	12,5	—	9,6	12
Nevada . . . . .	12	—	10	—	8	12
Arizona . . . . .	15	—	12,4	—	10,4	—
Pacifische Staaten (Durchschnitt) .	9,2	8,4	9	7,9	7,8	7,3

1) Die Einteilung der Staaten in Gruppen ist in den Berichten des Comptrollers stets die folgende:

i. Neu-England:

Maine, New-Hampshire, Vermont, Massachusetts, Rhode Island, Connecticut,

Entsprechend der beträchtlichen Höhe der herrschenden Zinsätze ist im Süden und Westen der Vereinigten Staaten die Notenausgabe nie so lohnend gewesen wie in den östlichen und mittleren Teilen des Landes. Schon während der Zeit, als den einzelnen Staaten noch bestimmte Notenbeträge zugeteilt waren, blieb der Süden und Westen mit der Ausgabe von Noten hinter der ihm zustehenden Menge zurück, so daß im Jahre 1874 der Gesamtumlauf bloß 333 Millionen betrug, während er 354 Millionen Dollars hätte ausmachen dürfen<sup>1)</sup>.

Auch nachdem alle Kontingentierungsvorschriften gefallen waren, überstieg der Nennwert der Bonds, welche die südlichen und westlichen Banken als Notendeckung hinterlegt hatten, den gesetzlich vorgeschriebenen Mindestbetrag stets nur unbedeutend, während in den östlichen Staaten, zumal in Neu-England, die Mindestgrenze durchweg sehr erheblich überschritten wurde.

Nach einer Aufstellung des Comptrollers der Umlaufsmittel für den 7. September 1899<sup>2)</sup> gingen zu dieser Zeit die Banken in Wyoming, Nevada und Alaska überhaupt nicht über die Charterbonds hinaus, in Indian Territory und Arkansas nur um ganz verschwindend kleine Beträge. Die Banken von Texas, die ein Kapital von fast 18 Millionen Dollars darstellten, hatten nur rund 1 Million Bonds mehr hinterlegt, als sie notwendigerweise mußten, während in Rhode Island, einem der Neu-Englandstaaten, dessen Banken fast genau das gleiche Kapital besaßen, der Mindestbetrag um mehr als 5 Millionen überschritten wurde. Auch Kansas bietet einen auffallenden Gegensatz zu zwei anderen kleinen Staaten in Neu-England. Kansas, mit 8 Millionen Bankkapital, ging über das Minimum nur mit etwa  $\frac{1}{2}$  Million hinaus, New-Hampshire dagegen — mit einem Bankkapital von 5,5 Millionen

2. Östliche Staaten:

New-York, New-Jersey, Pennsylvania, Delaware, Maryland, District of Columbia;

3. Südliche Staaten:

Virginia, West-Virginia, North-Carolina, South-Carolina, Georgia, Florida, Alabama, Mississippi, Louisiana, Texas, Arkansas, Kentucky, Tennessee;

4. Mittlere Staaten:

Ohio, Indiana, Illinois, Michigan, Wisconsin, Minnesota, Iowa, Missouri;

5. Westliche Staaten:

North-Dakota, South-Dakota, Nebraska, Kansas, Montana, Wyoming, Colorado, New-Mexiko, Oklahoma, Indian Territory;

6. Pacifische Staaten:

Washington, Oregon, California, Idaho, Utah, Nevada, Arizona, Alaska.

1) Dewey, p. 386.

2) Comptroller's Report 1899, p. 412 ff.

— um 2,5 Millionen und Vermont — mit einem solchen von 6,8 Millionen — sogar um 2,8 Millionen.

Bringt man die einzelnen Staaten in die Gruppeneinteilung, wie sie in den Jahresberichten des Comptrollers der Umlaufsmittel üblich ist, und fügt man die Geldsätze an, wie sie sich für jede Gruppe aus den vorerwähnten Untersuchungen ergeben, so zeigt sich, daß diejenigen Gruppen, welche über das billigste Geld verfügen, den Betrag der Charterbonds, also auch das Mindestmaß der Notenausgabe, am meisten überschreiten, während sich mit steigenden Geldsätzen der Nennwert der Bonds, die zur Hinterlegung kommen, immer mehr dem erforderlichen Minimum nähert. Im einzelnen ergibt sich folgendes Bild:

Staatengruppe	Am 7. September 1899 in jeder Gruppe vor- handene National- banken:		Die hinterlegten Bonds überschritten das gesetz- liche Minimum um folgende Beträge:		Der Geldsatz betrug am 30. Juni 1899 durchschnittlich in jeder Staatengruppe:	
	Anzahl	Grundkapital	in Dollars	in % des Kapitals	bei National- banken:	bei anderen Banken:
					%	%
Neu-England . . .	568	142 670 770	34 909 125	24,4	4,7	6,3
Östliche Staaten . . .	971	190 254 470	52 527 340	27,6	4,7	5,2
Südliche . . .	543	64 127 000	10 982 855	17,1	7,4	8,3
Mittlere . . .	1049	159 519 730	28 105 538	18,2	5,8	6,8
Westliche . . .	343	29 864 100	3 311 345	11,1	8,9	10,1
Pacifische . . .	121	19 337 000	2 389 600	12,3	7,8	7,3
Insgesamt	3595	605 772 970	132 225 803	Dollars.		

Es entfällt also auf die dünner besiedelten, ackerbautreibenden Teile der Vereinigten Staaten ein vergleichsweise außerordentlich geringer Banknotenumlauf. Dieser Mangel hat sich fortgesetzt sehr empfindlich geltend gemacht. Er mußte das um so mehr, als einerseits gerade in diesen Gebieten ein elastisches Umlaufsmittel ganz besonders erwünscht wäre, weil die Kreditbedürfnisse der Landwirtschaft von der Jahreszeit abhängig und daher großen Schwankungen unterworfen sind, andererseits aber gerade hier der Gebrauch des Checks noch wenig üblich ist.

So war denn auch einer der hauptsächlichsten Gründe, aus denen der Gold Standard Act vom 14. März 1900 in die Regelung des Bankwesens eingriff, der Wunsch, den ländlichen Bezirken der Vereinigten Staaten einen reichlicheren Banknotenumlauf zu verschaffen. In dieser Absicht wurde das bis dahin vorgeschriebene Minimalkapital von 50 000 Dollars für Orte von weniger als 3000 Einwohnern auf 25 000 Dollars ermäßigt, wodurch man besonders hoffte, kleine Staatenbanken zur Umwandlung in Nationalbanken zu veranlassen. Es hatte

sich aber ganz allgemein als notwendig erwiesen, die Ausgabe von Banknoten überhaupt lohnender zu gestalten, und diesen Zweck verfolgten denn auch die übrigen Änderungen, welche das Gesetz für die Nationalbanken brachte.

Vor allen Dingen wurde ihnen gestattet, fortan Noten bis zum vollen Nennwert der hinterlegten Bonds und bis zur vollen Höhe des eingezahlten Bankkapitals auszugeben<sup>1)</sup>, während bis dahin in beiden Beziehungen 90% nicht hatten überschritten werden dürfen. Das Recht des Comptrollers, bei einem Fallen der Bondskurse die Ergänzung der Sicherheit zu fordern, blieb unberührt.

Ferner wurde nicht sowohl aus allgemeinen fiskalischen Rücksichten, sondern mit der ausgesprochenen Absicht, den Nationalbanken für ihren Notenumlauf eine wohlgeeignete Grundlage zu geben, eine umfangreiche Konvertierung von Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten in die Wege geleitet. Bis dahin hatten Bonds mit einer Verzinsung von 3 bis 5% zur Notendeckung Verwendung gefunden, von denen der größte Teil vor dem Jahre 1909 fallig wurde. Nun wurde der Schatzsekretär ermächtigt, gegen die meisten dieser früheren Ausgaben — es kamen im ganzen Bonds im Nennwert von 839 Millionen in Frage — neue 2 prozentige Consols in Tausch zu geben, die 30 Jahre unkündbar sein sollten<sup>2)</sup>. Um den Banken außerdem einen weiteren Anreiz zum Umtausch zu bieten, wurde außerdem die Steuer für solche Noten, zu deren Deckung die neuen 2 prozentigen Consols dienen, auf 1/2% herabgesetzt, während sie für andere Noten auch weiter in Höhe von 1% bestehen blieb<sup>3)</sup>.

Des weiteren wurde die Bestimmung des Gesetzes vom 12. Juli 1882 aufgehoben, nach der keine Bank, die ihren Notenumlauf

1) Sektion 12. Diese Bestimmung gilt für alle Arten von Bonds, nicht bloß die neuen Consols von 1930, wie Curran (p. 221) irrtümlicherweise annimmt.

2) Sektion 11.

3) Sektion 13. Die Besteuerung der Nationalbanken durch die Bundescentralgewalt hat mehrfach gewechselt. Zuerst wurde 1% vom durchschnittlichen Notenumlauf, 1/2% vom durchschnittlichen Betrage der Depositen und 1/2% vom Kapital erhoben, soweit dieses nicht in Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten angelegt war (Gesetz vom 3. Juni 1864, Sektion 41; Revised Statutes, Sektion 5214; vgl. auch Sektion 19 des Gesetzes vom 25. Februar 1863). Ein Gesetz vom 3. März 1883 beseitigte die Steuer auf Depositen und Notenabgabe noch eine Steuer vom Kapital nebst Reservefonds sämtlicher Banken erhoben, wurde aber schon im Jahre 1902 wieder außer Kraft gesetzt. Durch Gesetz vom 21. Dezember 1905, Sektion 1, wurden die Panama Canal Bonds, was die Notensteuer angeht, den Consols von 1930 gleichgestellt, womit ein wiederholt geäußerter Wunsch des Schatzsekretärs erfüllt wurde. Vgl. Finance Report 1903, p. 52; 1904, p. 42; 1905, p. 42. Über die Höhe der erhobenen Steuern vgl. Comptroller's Report 1905, p. 110.

durch Hinterlegung gesetzlichen Geldes vermindert hatte, innerhalb der nächsten 6 Monate eine Vermehrung ihres Umlaufs vornehmen durfte<sup>1)</sup>. Unbegreiflicherweise blieb dagegen die in demselben Gesetzesparagraphen enthaltene Beschränkung bestehen, daß die Gesamtheit der Banken in einem Monat nicht mehr als 3 Millionen Dollars zur Verminderung des Notenumlaufs hinterlegen darf.

Da das Gesetz von 1900 bestrebt war, die Silbercertifikate zum hauptsächlichen Zahlungsmittel für den alltäglichen kleinen Barverkehr zu machen, so mußte es auch die auf niedrige Beträge laufenden Banknoten zu vermindern suchen. Zu diesem Behufe wurde bestimmt, daß keine Bank mehr als ein Drittel ihrer Noten in Abschnitten von 5 Dollars ausgeben soll<sup>2)</sup>.

Der Gold Standart Act machte die Notenaugabe gewinnbringender und hatte daher die Wirkung, dem ganzen Nationalbankwesen einen Aufschwung zu geben. Insbesondere stellte sich alsbald heraus, daß die Autorisierung von Banken mit geringem Grundkapital den kleinen Orten sehr erwünscht kam. Wurde doch in der kurzen Zeit vom Inkrafttreten des Gesetzes bis zum 31. Oktober 1900 das Nationalbanksystem allein um 208 Nationalbanken vermehrt, deren Kapital die neue Minimalgrenze von 25 000 Dollars nicht überstieg<sup>3)</sup>.

Im ganzen stellen sich die Neuorganisationen seit Erlaß des Gesetzes folgendermaßen dar.

Vom 14. März 1900 bis 31. Oktober 1905 neu organisierte Nationalbanken<sup>4)</sup>.

Staatengruppe	Mit Kapital von weniger als 50 000 Dollars		Mit Kapital von 50 000 Dollars oder mehr		Zusammen	
	Anzahl	Kapital	Anzahl	Kapital	Anzahl	Kapital
Neu-England . . .	11	275 000	23	4 935 000	34	5 210 000
Östliche Staaten . .	219	5 716 500	231	30 045 000	450	35 761 500
Südliche . . .	416	11 133 500	269	26 300 000	685	37 433 500
Mittlere . . .	551	14 386 000	254	35 575 000	805	49 961 000
Westliche . . .	481	12 341 000	103	6 865 000	584	19 206 000
Pacifische . . .	76	1 940 000	65	8 907 800	141	10 847 800
Insgesamt	1754	45 792 000	945	112 627 800	2699	159 044 800

Vorzugsweise wurden also kleine Banken geschaffen.

1) Sektion 12. Die Bestimmung wird irrtümlicherweise als noch zu Recht bestehend erwähnt im Treasurer's Report 1903, p. 20, sowie bei Eckels, p. 492.

2) Sektion 12. Schließlich mag hier noch das Gesetz vom 12. April 1902 Erwähnung finden. Es traf Vorkehrungen, um den Banken eine erneute Verlängerung ihrer Charter um weitere 20 Jahre zu ermöglichen; materielle Eingriffe hat es nicht vorgenommen.

3) Comptroller's Report 1900, p. XXXI.

4) Nach Comptroller's Report 1905, p. 28.

Die sämtlichen von 1900 bis 1905 neu organisierten Nationalbanken hatten zur Sicherung ihres Notenumlaufs Bonds im Nennwert von nicht ganz 40 Millionen Dollars hinterlegt<sup>1)</sup>, das macht also für jede dieser Banken einen durchschnittlichen Notenumlauf von weniger als 15 000 Dollars. Dementsprechend waren es denn auch, wie die Übersicht deutlich zeigt, besonders die dünner besiedelten Teile der Union im Süden und Westen, welche neue Banken erhalten.

Mit noch größerer Bestimmtheit läßt sich dies erkennen, wenn man vergleicht, wieviel Bankkapital in jedem der großen geographischen Bezirke auf den Kopf der Bevölkerung entfiel, ehe das Gesetz erlassen wurde, und wie sich dieser Betrag in den ersten 5 Jahren seines Bestehens gehoben hat.

#### Die Vermehrung des Bankkapitals<sup>2)</sup> 1899—1905.

Staatengruppe	Das auf den Kopf der Bevölkerung entfallende Bankkapital betrug in Dollars:				Die Kapitalvermehrung vom 30. Juni 1899 bis 30. Juni 1905 betrug:	
	am 30. Juni 1899		am 30. Juni 1905		in Prozenten	
	für Banken überhaupt	für Nationalbanken	für Banken überhaupt	für Nationalbanken	für Banken überhaupt	für Nationalbanken
Neu-England . . .	314,96	104,40	384,84	122,17	22	17
Östliche Staaten . . .	233,96	90,18	423,86	174,25	81	93
Südliche „ . . .	22,20	12,58	53,89	28,94	145	130
Mittlere „ . . .	70,08	35,39	151,51	77,15	116	118
Westliche „ . . .	51,75	32,08	114,75	72,71	121	127
Pacifische „ . . .	130,87	31,54	255,35	83,45	95	164
Insgesamt	111,61	45,59	183,61	79,53	64	74

Dieser Vergleich ergibt auch, daß das Kapital der Nationalbanken, auf den Kopf der Bevölkerung bezogen, eine um 10% größere Vermehrung erfahren hat, als in derselben Zeit das Kapital aller Arten von Banken überhaupt.

Die allgemeine Entwicklung der Nationalbanken seit 1900 ist aus der folgenden Zusammenstellung ersichtlich.

1) Comptroller's Report 1905, p. 27.

2) Nach Comptroller's Report 1899, p. 645; 1905, p. 355 ff.

Die Entwicklung der Nationalbanken<sup>1)</sup> 1900—1905.

1. Oktober	Anzahl	Eingezahltes Kapital (in Millionen Dollars)	Durch Bonds gesicherter Notenumlauf		Depositen ohne solche des Bundes	Ausleihungen und Diskontierungen
			in Millionen Dollars	in % des Kapitals		
1900	3871	630,2	283,9	45	2508,2	2709,9
1901	4221	655,3	323,8	49,4	2937,7	3051,7
1902	4601	705,5	317,9	45,1	3209,3	3314,2
1903	5042	753,7	375,0	49,8	3156,3	3508,6
1904	5412	770,7	411,2	53,4	3458,2	3758,0
1905	5757	799,9	469,0	58,6	3821,7	4028,4

Der Notenumlauf hat also eine sehr erhebliche Zunahme erfahren; er hat sich seit Erlaß des Gesetzes von 1900 mehr als verdoppelt, und zwar gilt das sowohl, wenn man den durch Hinterlegung von Bonds gedeckten Betrag, als auch die ausstehende Gesamtmenge der Noten betrachtet. In den Berichten des Comptrollers der Umlaufsmittel werden dafür die folgenden Zahlen angegeben<sup>2)</sup>:

		Durch Bonds gesicherter Notenumlauf	Gesamtbetrag der ausstehenden Noten
13. März	1900	216 022 075 Dollars	254 026 260 Dollars
31. Oktober	1900	298 829 065 "	331 613 268 "
31. "	1901	328 198 614 "	359 832 715 "
31. "	1902	335 783 189 "	380 398 109 "
31. "	1903	380 650 821 "	419 533 458 "
31. "	1904	424 530 581 "	457 205 565 "
31. "	1905	490 037 806 "	524 432 584 "

Es setzte somit vor allen Dingen unmittelbar nach dem Inkrafttreten des neuen Gesetzes eine starke Vermehrung des Notenumlaufes ein. Sie hat einmal ihren Grund darin, daß es ja für alle Banken naheliegend war, fortan für den vollen Nennwert der hinterlegten Bonds statt nur für 90% davon Noten auszugeben; immerhin kann dafür nur ein Betrag von nicht mehr als 24 Millionen angesetzt werden<sup>3)</sup>. Ferner sind die Neuorganisationen solcher Banken zu berücksichtigen, welche von der neu erteilten Ermächtigung Gebrauch machten, ihr Grundkapital auf nur 25 000 Dollars zu bemessen. Aber die Banken solcher Art, welche vom 14. März bis zum 31. Oktober 1900 neu organisiert wurden, hinterlegten zusammen nur 5,3 Millionen Bonds<sup>4)</sup>. In der Hauptsache muß also die Ausdehnung

1) Nach Comptroller's Report 1905, p. 116 ff., 124 ff., 404 ff.

2) Comptroller's Report 1905, p. 105.

3) Vanderlip, Prospects for Inflation, p. 354.

4) Comptroller's Report 1900, p. XXXI.

des Notenumlaufs ihren Grund darin haben, daß das Notengeschäft überhaupt im allgemeinen lohnender gestaltet worden war.

Das war in der Tat der Fall, und zwar in einem in die Augen springenden Grade.

Für das Jahr 1899 wird der besondere Gewinn, der durch Ausgabe von Noten im Gegensatz zu unmittelbaren Ausleihungen zu machen war, von dem Comptroller der Umlaufsmittel<sup>1)</sup> unter Zugrundelegung eines 6 prozentigen Geldsatzes wie folgt berechnet:

Bei Hinterlegung von 2 prozentigen Bonds von 1891 auf 0,405 %
"    3    "    "    1903    "    0,677 %
"    4    "    "    1907    "    0,256 %
"    4    "    "    1925    "    0,099 %
"    5    "    "    1904    "    0,243 %

Im Gegensatz dazu betrug der Gewinn, welchen die Notenausgabe auf Grund der neuen Consols von 1930 abwarf, anfänglich 1,051 %, also ganz erheblich mehr.

So lohnend ist die Notenausgabe allerdings nicht geblieben, sie hat sich infolgedessen denn auch zeitweise wieder etwas vermindert. Der Kurs der neuen Consols stieg nämlich bis zum 1. Oktober 1901 von 103 1/2 auf den vorher nicht erreichten Kurs von 109 % und hielt sich bis zum Juni 1902 auf dieser ungewöhnlichen Höhe. Gleichzeitig ging der Notenumlauf um 15 Millionen zurück, so daß er am 1. Juni 1902 nur noch 313,6 Millionen betrug.

Von da an ist der Preis der Consols im großen und ganzen gefallen — sie standen Ende 1905 auf 103 1/4 % —, der Notenumlauf aber ist in ständigem Wachsen begriffen<sup>2)</sup>.

Diese Zunahme ist zwar im allgemeinen als ein erfreuliches Ergebnis des Gesetzes von 1900 zu betrachten. Allein es hat sich auch hier wieder gezeigt, daß die Gestaltung des Umlaufes lediglich nach den Gewinnaussichten, aber nicht nach den Bedürfnissen des Landes erfolgt. Im Sommer 1904 war Geld überreichlich vorhanden, der Satz für tägliches Geld an der Effektenbörse in New-York betrug im Durchschnitt im Mai 1 5/8, im Juni 1 1/8, im Juli 1 1/16 und im August 1 5/16 %<sup>3)</sup>. Die Verhältnisse des Geldmarktes erforderten also dringend eine Verminderung der Umlaufsmittel. Trotzdem steigerten die Banken den Notenumlauf vom 1. Mai bis 1. September 1904 um volle 20 Millionen Dollars. Die Folge war, daß Gold aus dem Lande floß<sup>4)</sup>.

1) Comptroller's Report 1902, p. 33.

2) Comptroller's Report 1905, p. 388 ff., 94 ff.

3) Comptroller's Report 1904, p. 12.

4) Vgl. Treasurer's Report 1905, p. 105; Mint Report 1905, p. 34.

Der Stand der Nationalbanken am 4. September 1906<sup>1)</sup>.

Aktiva (Resources).

	9. November 1905	4. September 1906
Vorschüsse und Ausleihungen	4 016 735 497,99	4 298 983 316,11
Kreditüberschreitungen	54 473 855,67	32 475 195,92
U. S. Bonds zur Sicherung des Notenumlaufs	493 679 340,00	524 036 980,00
U. S. Bonds zur Sicherung vor Regierungsdepositen	57 559 800,00	97 171 580,00
U. S. Bonds, sonstiger Bestand	10 536 940,00	7 588 150,00
Aufgeld auf U. S. Bonds	13 726 692,03	13 638 618,15
Obligationen und sonstige Sicherheiten	657 943 673,32	674 923 278,48
Bankgebäude und Einrichtung	136 093 399,64	144 265 008,94
Anderes Grundeigentum	20 487 751,57	19 713 378,73
Guthaben bei Nationalbanken	348 417 657,89	332 294 554,55
Guthaben bei Staatenbanken, Bankiers etc.	124 998 489,03	125 354 036,31
Guthaben bei Reserve Agents	569 121 818,42	616 147 683,39
Checks und andere Barvorräte	28 260 936,52	36 449 171,42
Wechsel etc. für das Clearinghaus	340 428 162,01	395 340 487,35
Noten anderer Nationalbanken	31 183 857,00	28 361 469,00
Kleingeldnoten, 5 und 1 Cent-Stücke	1 817 487,94	1 992 146,67
Hartgeld (Certifikate eingerechnet)	400 934 467,89	464 437 290,84
Greenbacks	161 157 612,00	161 575 120,00
Einlösungsfonds in Washington	24 047 836,69	25 527 088,68
Guthaben beim Schatzmeister der Vereinigten Staaten	3 927 131,93	3 067 653,76
Insgesamt	7 563 155 823,55	8 016 021 066,55

Passiva (Liabilities).

	9. November 1905	4. September 1906
Eingezahltes Grundkapital	808 328 658,00	835 066 796,00
Reservefonds	420 785 055,00	490 245 124,34
Unverteilte Gewinne	212 371 042,49	180 569 857,00
Ausstehende Nationalbanknoten	485 521 670,50	517 964 511,00
Ausstehende Staatenbanknoten	30 972,50	30 966,50
Guthaben von Nationalbanken	777 165 729,63	830 119 644,11
Guthaben von Staatenbanken, Bankiers etc.	348 631 097,97	381 553 534,46
Guthaben von Trust Compagnies und Sparkassen	339 112 588,75	346 514 194,77
Guthaben von Reserve Agents	39 127 292,53	30 814 088,31
Nicht abgehobene Dividende	1 770 894,60	1 005 759,11
Depositen außer solchen der Regierung	3 989 522 834,51	4 199 938 310,35
Regierungsdepositen	61 285 655,12	107 831 813,63
Geliehene Bonds	36 590 097,50	34 975 938,75
Sonstige Verbindlichkeiten	42 912 234,45	59 390 528,22
Insgesamt	7 563 155 823,55	8 016 021 066,55

1) Abstract of Reports of Condition of National Banks No. 50, vom 24. Sept. 1906.  
Der Stand vom 9. November 1905 umfaßt 5833, der vom 4. September 1906 dagegen 6137 Nationalbanken.

### III. Die Verwaltung der öffentlichen Gelder.

Die Verfassung der Vereinigten Staaten enthielt keine eingehenden Vorschriften über die Verwaltung der Bundesgelder, und auch als durch Gesetz vom 2. September 1789 das Schatzamt<sup>1)</sup> errichtet wurde, behielt der Schatzsekretär in dieser Richtung völlig freie Hand.

In den ersten Jahren des neuen Staatswesens führte die Bank of North America die Geldgeschäfte der Regierung, wie sie dies auch schon zur Zeit der Confederation getan hatte<sup>2)</sup>. Dabei wurde aber auch den übrigen damals bestehenden Banken, der Bank of New-York, der Bank of Massachusetts und der neugegründeten Bank of Maryland ein Anteil daran gewährt<sup>3)</sup>, bis im Jahre 1791 die erste Bank der Vereinigten Staaten ins Leben trat. Obwohl ihre Charter nichts darüber besagte, wurde ihr und ihren Filialen nun der größte Teil der Bundesgelder zur Verwaltung übergeben. Ein Teil wurde daneben aber auch einzelnen der neuen Staatenbanken anvertraut, und zwar geschah dies seit 1809 in steigendem Maße. Ein Gesetz vom 3. März 1809 machte es nämlich den Beamten, welche Auszahlungen für die Bundesregierung zu machen hatten, zur Pflicht, die verfügbaren Beträge soweit irgend möglich bei inkorporierten Banken zu hinterlegen. Die Auswahl dieser Banken blieb dem Präsidenten der Vereinigten Staaten vorbehalten. Über die Geldeinnehmer des Bundes enthielt das Gesetz keine Vorschriften.

Die Centralbank bezahlte keine Zinsen auf die Depositen der Bundesregierung, die Staatenbanken vermutlich ebensowenig. Diesen letzteren kam man außerdem durch die Zusage entgegen, ihnen unausgesetzt einen gewissen Betrag zu belassen, der allerdings nicht

1) Zur Geschichte des Schatzamts vgl. Treasurer's Report 1903, p. 22 ff.; Kinley, The History, Organization and Influence of the Independent Treasury of the United States (New-York & Boston, 1893); J. B. Phillips, Methods of Keeping the Public Money of the United States (Publications of the Michigan Political Science Association, vol. IV, No. 3, Ann Arbor, Michigan, December 1900); Conant, Principles, vol. II, p. 369 ff.; Prager, Reichsbankidee, p. 40 ff.; Obst, p. 76 ff.

2) Lewis, p. 48.

3) Phillips, p. 4.

fest bestimmt wurde<sup>1)</sup>). Dafür scheinen sich die Hinterlegungstellen sämtlich verpflichtet zu haben, die öffentlichen Gelder kostenfrei von einem Ort an den anderen zu übertragen<sup>2)</sup>.

Das war damals eine nicht ganz einfache und doch sehr wichtige Aufgabe, zu deren Bewältigung man ihrer Mitwirkung bedurfte. Denn die Haupteinnahmen der Regierung bestanden zu dieser Zeit aus den Einfuhrzöllen, die in den zahlreichen Häfen der langgestreckten atlantischen Küste eingingen, sowie aus dem Erlös des Verkaufes öffentlicher Ländereien, die meist in den noch weniger entwickelten Teilen der Union belegen waren. Da es sich für die Bank of the United States nicht lohnte, an allen hier in Frage kommenden Orten Zweigstellen zu errichten, so war die Regierung auf die Mithilfe von Staatenbanken angewiesen. Anfang 1811 entfiel von dem Gesamtbetrag der hinterlegten Regierungsgelder, die sich damals auf 2,5 Millionen Dollars beliefen, ein Drittel auf die Bank of the United States, zwei Drittel verteilten sich auf 11 Staatenbanken<sup>3)</sup>.

Sobald es feststand, daß die Charter der Bank nicht erneuert werden würde, begann die allmähliche Zurückziehung der bei ihr hinterlegten Gelder und ihre Übertragung auf Staatenbanken — 13 an der Zahl —, mit denen das Schatzamt ein besonderes Abkommen einging. Danach brauchten die Banken weder Depotzinsen zu zahlen noch Sicherheit zu stellen, doch hatten sie monatlich eine Übersicht über ihren Vermögenstand zu liefern<sup>4)</sup>.

Als im Jahre 1814 fast die Gesamtheit der Banken die Barzahlungen einstellte, befanden sich etwa 9 Millionen Dollars öffentlicher Gelder in den Händen von Banken<sup>5)</sup>. Da es zu dieser Zeit an barem Gelde gänzlich mangelte, und das Geltungsgebiet der verschiedenen Banknoten, welche den Umlauf des Landes in der Hauptsache ausmachten, sich kaum über den Ort ihrer Ausgabe hinaus erstreckte, so erwies es sich bald als notwendig, die Zahl der Hinterlegungstellen erheblich zu vermehren.

Als dann durch Gesetz vom 10. April 1816 die zweite Bank der Vereinigten Staaten ins Leben gerufen wurde, erhielt sie das verbriefte und ausschließliche Recht auf die verfügbaren Bestände der

1) Bericht des Schatzsekretärs Crawford vom 14. Februar 1822, American State Papers, Finance, vol. III, p. 719.

2) Phillips, p. 10.

3) Bericht des Schatzsekretärs Gallatin vom 9. Januar 1811, American State Papers, Finance, vol. II, p. 463.

4) Bericht des Schatzsekretärs Gallatin vom 8. Januar 1812, American State Papers, Finance, vol. II, p. 516 u. 520.

5) Phillips, p. 20.

Bundeskasse an allen Orten, wo sich eine Niederlassung der Bank befinden würde. Der Schatzsekretär erhielt zwar die Ermächtigung, eine anderweitige Anordnung zu treffen, hatte aber in diesem Falle bei erster Gelegenheit dem Congreß darüber Rechenschaft abzulegen<sup>1)</sup>. Dagegen lag es der Bank ob, die öffentlichen Gelder unentgeltlich von Ort zu Ort zu befördern<sup>2)</sup>. Crawford berichtet, daß im Oktober 1816, als er das Amt des Schatzsekretärs übernahm, 89 Banken Bundesdepositen in Händen hatten, und zwar im Betrage von über 11 Millionen Dollars<sup>3)</sup>.

Diese Gelder wurden nun aber, als die Centralbank ihre Tätigkeit Anfang 1817 begann, nicht mit einem Male auf sie übertragen. Dem Schatzamt lag nämlich hauptsächlich daran, eine baldige Wiederaufnahme der Barzahlungen zu ermöglichen. Um diese herbeizuführen, war die United States Bank ihrerseits mit den Hinterlegungsbanken übereingekommen, ihnen die Depositen der Bundesregierung noch eine Zeit lang zu belassen, und diesem Abkommen erteilte der Schatzsekretär dann seine Genehmigung<sup>4)</sup>.

Überhaupt war es der Wunsch der Regierung, Staatenbanken auch fernerhin in beschränktem Maße als Hinterlegungstellen beizubehalten, hauptsächlich für die beträchtlichen Eingänge aus dem Verkauf öffentlichen Landes im Süden und Westen an Orten, wo keine Zweigstelle der Centralbank bestand. Auch hierüber wurde eine Abmachung getroffen, und der United States Bank das Recht eingeräumt, dem Schatzamt die geeigneten Banken zu benennen<sup>5)</sup>. Aber schon im Jahre 1818 erlosch das Abkommen infolge von Reibereien der Centralbank mit anderen Instituten, und der Schatzsekretär bestimmte fortan selbst die Banken zur Hinterlegung.

Mit einzelnen von diesen bestanden von früher her Verträge, die nun beibehalten wurden, mit den anderen wurden solche neu abgeschlossen. Meist wurde der Bank ein bestimmtes Depot für die Dauer in Aussicht gestellt, ohne daß dafür Zinsen entrichtet zu werden brauchten<sup>6)</sup>. Dafür besorgten die Banken aber Geldübertragungen kostenfrei.

1) Gesetz vom 10. April 1816, Sektion 16.

2) Sektion 15.

3) Bericht vom 14. Februar 1822 und 25. Februar 1823, American State Papers, Finance, vol. III, p. 719; vol. IV, p. 266.

4) Bericht des Schatzsekretärs Crawford vom 10. Dezember 1817, American State Papers, Finance, vol. III, p. 231 ff.

5) American State Papers, Finance, vol. IV, p. 262.

6) American State Papers, Finance, vol. III, p. 719 ff.

Man bediente sich einer nicht unbeträchtlichen Zahl von Banken, der Hauptanteil an den öffentlichen Geldern verblieb jedoch der Bank of the United States. Nach einer Berechnung des Schatzamts vom März 1828 waren ihr von 1817 bis 1827 im jährlichen Durchschnitt etwa 3,5 Millionen Dollars anvertraut<sup>1)</sup>, doch dürfte das Guthaben der Regierung eher größer gewesen sein und nahm jedenfalls in den folgenden Jahren bedeutend zu<sup>2)</sup>.

Im Verlauf des sogenannten Bankkrieges ordnete Schatzsekretär Taney dann am 26. September 1833 an, daß fortan keine Hinterlegungen mehr bei der United States Bank gemacht, in Zukunft vielmehr ausschließlich Staatenbanken dazu herangezogen werden sollten.

Dieser Schritt, der unter der Bezeichnung „The Removal of the Deposits“ nicht nur in der finanziellen, sondern auch in der politischen Geschichte der Vereinigten Staaten eine große Rolle gespielt hat, bestand nicht in einem eigentlichen oder gar plötzlichen Zurückziehen der hinterlegten Gelder. Unmittelbar aus der Bank herausgenommen wurden nur die nach dem 1. Oktober fällig werdenen „duty bonds“, d. s. Verpflichtungsscheine, mittels deren die Importeure damals die Einfuhrzölle zu begleichen pflegten, und deren Einkassierung einen wichtigen Teil der Geldgeschäfte des Bundes bildete. Die hinterlegten Barabreäge aber wurden nur allmählich abgehoben, wie sie im Laufe der Geschäfte gebraucht wurden. Am 1. Oktober 1833 waren bei der United States Bank an öffentlichen Geldern 6,5 Millionen Dollars hinterlegt; davon waren ihr am 1. Januar 1834 noch 850 000 Dollars verblieben, und erst Ende 1835 erlosch das Guthaben der Regierung gänzlich<sup>3)</sup>.

In demselben Maße nahmen die Hinterlegungen bei Staatenbanken zu, in deren Händen sich am 1. Oktober 1833 nur 325 000 Dollars an Bundesgeldern befunden hatten. Mit einzelnen Staatenbanken, bei denen man neue Hinterlegungen zu machen gedachte, waren schon vor dem entscheidenden Schritt Verhandlungen gepflogen worden; ihre Zahl wurde nun fortgesetzt vermehrt, wobei hauptsächlich Parteirücksichten maßgebend gewesen zu sein scheinen.

Für solche Banken, welche sich der Zuwendung von Regierungsgeldern erfreuen durften, kam in dieser Zeit die Bezeichnung „pet

1) American State Papers, Finance, vol. V, p. 1045.

2) Vgl. die Aufstellung in dem Bericht des Schatzsekretärs vom 30. Dezember 1833, 23. Congress, I. Session, Senate Doc., vol. I, No. 16, p. 4 ff.

3) Bericht des Schatzsekretärs vom 10. Januar 1837, 24. Congress, II. Session, House Exec. Doc., vol. II, No. 77, p. 6.

banks“ auf, in den politischen Kämpfen jener Tage ein viel gebrauchtes Schlagwort.

In Ermangelung irgendwelcher gesetzlichen Vorschriften traf der Schatzsekretär mit den Banken im einzelnen Fall jedesmal ein besonderes Abkommen. Sicherstellung der hinterlegten Gelder wurde regelmäßig nur für den Fall ausdrücklich ausbedungen, daß ihr Betrag die Hälfte des eingezahlten Kapitals der Bank übersteigen sollte; doch behielt sich der Schatzsekretär auch sonst im allgemeinen das Recht vor, nach seinem Ermessen Sicherheit zu fordern<sup>1)</sup>. Auch fand er es angebracht, bei Hingabe des Geldes die Weisung beizufügen, es in recht liberaler Weise auszuleihen<sup>2)</sup>.

Dieser Aufforderung hätte es kaum bedurft. Eine Periode des Aufschwungs und der Spekulation hatte begonnen. Die Überschüsse der Regierung wuchsen immer mehr an, hauptsächlich infolge umfangreicher Verkäufe öffentlichen Landes. In früheren Jahren hatten die Einnahmen des Bundes aus dieser Quelle nicht mehr als 3 Millionen Dollars betragen, jetzt stiegen sie auf 14,7 Millionen im Jahre 1835 und im Jahre 1836 fast auf 25 Millionen Dollars<sup>3)</sup>. Dementsprechend nahmen auch die Depositen bei den Banken recht erheblich zu. Indem nun die Banken von der ihnen hierdurch gebotenen Möglichkeit vermehrter Ausleihungen und vergrößerten Notenumlaufs reichlich Nutzen zogen, führten sie eine Inflation herbei, die schließlich verhängnisvoll werden mußte.

Am 23. Juni 1836 wurde endlich ein Gesetz<sup>4)</sup> erlassen, welches die Verwaltung der öffentlichen Gelder regelte.

Es bestimmte, daß der Schatzsekretär nach Möglichkeit in jedem Staate eine Bank als Hinterlegungstelle auswählen solle, nachdem er sich von ihrer gesunden Verfassung überzeugt hatte (Sektion 1). Zu diesem Zwecke hatte ihm die betreffende Bank schon vorher — wie auch später jederzeit auf Verlangen — eine Übersicht über ihren Geschäft- und Vermögenstand zu geben (Sektion 3). Nur solange eine Bank ihren Verpflichtungen in barem Gelde nachkam, sollten ihr Depositen belassen werden; auch sollte keine Bank solche erhalten, welche Noten unter 5 Dollars ausgab (Sektion 5).

1) Vgl. 23. Congress, I. Session, House Exec. Doc., vol. I, No. 2, p. 36.

2) „The deposits of the public money will enable you to afford increased facilities to commerce and to extend your accommodations to individuals“, ib. p. 34.

3) Finance Report 1890, p. CXVI.

4) Abgedruckt bei Hepburn, p. 480 ff.

Die Summe, die einer einzelnen Bank übergeben wurde, sollte in keinem Falle drei Viertel ihres eingezahlten Kapitals übersteigen (Sektion 1); soweit sie für den Zeitraum von mindestens einem Vierteljahr mehr als ein Viertel des Kapitals betrug, waren von dem Mehrbetrag Zinsen zu 2% zu entrichten (Sektion 11). Dem Schatzsekretär legte das Gesetz die Verpflichtung auf, Sicherheit zu verlangen, wenn immer er das für angezeigt halten sollte (Sektion 6); auch sprach es ihm die Berechtigung zu, das Halten einer ständigen Barreserve seitens der Bank zur Bedingung der Hinterlegung zu machen (Sektion 8).

Jede Bank wurde verpflichtet, Zahlungsaufträge aller Art, welche das Schatzamt auf sein Guthaben bei der Bank hin begab, in barem Gelde zu bezahlen, wenn immer der Berechtigte dies verlangte; ferner Übertragungen von Ort zu Ort unentgeltlich vorzunehmen und, wie allgemein beigelegt war, der Regierung überhaupt die gleichen Dienste zu erweisen, wie sie der Bank of the United States obgelegen hatten (Sektion 4).

Nur in ganz besonderen Fällen durfte eine einmal ausgewählte Bank von der Liste der Hinterlegungstellen gestrichen werden, und der Schatzsekretär mußte dann dem Congreß alsbald über die Gründe Rechenschaft ablegen (Sektion 8). Charakteristischerweise wurde es ihm auch ausdrücklich verboten, einer Bank Gelder zufleßen zu lassen, um ihr aus vorübergehender Verlegenheit zu helfen oder ihren Kredit zu schützen (Sektion 12). In der Tat scheint es bis dahin fast eine Gepflogenheit des Schatzamts gewesen zu sein, einzelnen Banken in ihren Schwierigkeiten beizuspringen<sup>1)</sup>.

Schließlich traf das Gesetz noch eine für die Finanzen des Landes höchst wichtige Bestimmung. Es sollten nämlich die am 1. Januar 1837 im Schatzamt vorhandenen Überschüsse der Bundesverwaltung, soweit sie 5 Millionen Dollars überstiegen, den Einzelstaaten nach Verhältnis ihrer Vertretung im Congreß überwiesen und vorerst be lassen werden. Die zu verteilende Summe sollte vom 1. Januar 1837 ab in vierteljährlichen Raten zur Auszahlung gelangen (Sektion 13).

Durch dieses Gesetz wurden sehr erhebliche Kapitalübertragungen nötig.

Zunächst geschah das dadurch, daß der Betrag an öffentlichen Geldern, welcher einer einzelnen Bank anvertraut werden durfte, begrenzt wurde. Denn viele Banken hielten jetzt weit größere Summen in Händen, als es nach dem neuen Gesetze statthaft war, und mußten also einen Teil davon abgeben. Es handelte sich dabei um recht be-

1) Vgl. die Citate bei Phillips, p. 62.

deutende Beträge, denn die öffentlichen Depositen waren im Laufe des Jahres erheblich angeschwollen; am Ende des Jahres 1835 hatten sie sich auf 25,7 Millionen beziffert, am 1. November 1836 betragen sie dagegen 49,4 Millionen Dollars<sup>1)</sup>.

Es kam aber noch ein anderer Umstand hinzu. Die Überschüsse, welche vom 1. Januar 1837 ab zur Verteilung an die Einzelstaaten gelangen sollten, bezifferten sich auf 37 Millionen Dollars. Nun war aber bei der Überweisung der Regierungsgelder an die Banken nie irgendwelche Rücksicht auf die verschiedenen Staatsgebiete genommen worden, und so mußten die Zuwendungen an die einzelnen Staaten jetzt ebenfalls zum großen Teil durch tatsächliche Kapitalübertragungen vollzogen werden. Im Hinblick auf diese Verschiebungen sahen sich die Banken vielfach genötigt, einen beträchtlichen Teil ihrer ausgeliehenen Mittel flüssig zu machen.

Zu gleicher Zeit und in ganz derselben Richtung übte nun ferner auch das „Specie Circular“ des Präsidenten Jackson vom 11. Juli 1836 eine sehr fühlbare Wirkung aus. Dieser Erlaß<sup>2)</sup> wies die beim Verkauf öffentlicher Ländereien beschäftigten Beamten des Bundes an, nur bare Münze als Kaufpreis anzunehmen. Das hatte einen plötzlichen Umschwung in der Landspekulation zur Folge, erzeugte Beunruhigung und gab Anlaß zur Ansammlung von Barvorräten.

Das Zusammentreffen dieser Umstände versetzte die Banken in die Notwendigkeit, ihre Kreditgewährungen plötzlich und sehr erheblich einzuschränken. Das führte nach der voraufgegangenen Periode ungehemmter Inflation und wilder Spekulation den Rückschlag herbei<sup>3)</sup>.

Die Banken leisteten die beiden ersten Teilzahlungen an die Staaten, stellten aber bald darauf — am 10. Mai 1837 — mit wenigen Ausnahmen im ganzen Lande die Zahlungen ein. Von den 86 Banken, die zu dieser Zeit noch annähernd 26 Millionen öffentlicher Gelder in Depot hatten, entgingen bloß vier diesem Schicksal<sup>4)</sup>.

Der Schatzsekretär machte dann noch die dritte Zahlung — was die Bundeskasse selbst an den Rand des Bankerottes brachte —, kurz

1) Finance Report 1889, p. LXXXIX.

2) Abgedruckt im Treasurer's Report 1903, p. 24 ff.; Knox, Banking, p. 81 ff.

3) Über die Krisis von 1837 vgl. im allgemeinen E. G. Bourne, History of the Surplus Revenue of 1837 (New-York 1885); Phillipps, p. 71 ff.; über die Wirkung des Specie Circular im besonderen Gallatin, Suggestions, p. 25 ff.

4) Bericht des Schatzsekretärs vom 5. September 1837, 25. Congress, I. Session, House Doc., vol. I, No. 2, p. 17, 63 u. 16.

darauf aber gebot das Gesetz vom 3. Oktober 1837 den Auszahlungen an die Einzelstaaten ein Ende. Die bezahlten Beträge sollten ihnen belassen werden, bis das Gesetz anders bestimmen würde, was übrigens bisher nicht geschehen ist, obwohl die endgültige Regelung der Angelegenheit mehrfach in Anregung gebracht worden ist<sup>1).</sup>

Infolge der Einstellung der Barzahlungen konnten nun nach dem Gesetz von 1836 bei fast der gesamten Zahl der bisherigen Stellen Hinterlegungen nicht mehr stattfinden. Die Zolleinnehmer erhielten infolgedessen die Anweisung, die vereinnahmten Beträge selbst in Verwahrung zu halten oder einer Bank als Individualdepot zu übergeben. Ein Teil der Gelder wurde auch in der Münze zu Philadelphia aufbewahrt. Nur bei ganz wenigen Banken — es waren erst sechs, später vier und schließlich nur noch zwei — wurden wie früher Hinterlegungen gemacht<sup>2).</sup>

Der Zahlungsverkehr des Schatzamts gestaltete sich auf diese Weise notgedrungen außerordentlich schwerfällig; er rief aber auch noch in anderer Hinsicht berechtigte Klagen hervor. Die Regierung bestand nämlich einerseits darauf, daß die öffentlichen Abgaben in barer Münze entrichtet wurden, bezahlte aber auf der andern Seite selbst ihre Gläubiger vorzugsweise in Schatzscheinen und vielfach auch in unterwertigen Banknoten. Um die Finanzlage wieder zu verbessern, machte das Schatzamt zwar die größten Anstrengungen<sup>3)</sup>, alle noch ausstehenden Beträge von den Hinterlegungstellen einzutreiben, — worüber sogar ein besonderes Gesetz vom 16. Oktober 1837<sup>4)</sup> genaue Bestimmungen getroffen hatte, — aber gerade hierdurch wurden die Banken gehindert, den Anforderungen gerecht zu werden, welche von anderer Seite an sie gestellt wurden. So setzte sich das Schatzamt dem Vorwurf aus, die finanziellen Nöte für die Allgemeinheit noch zu verschlimmern<sup>5).</sup>

Die Schwierigkeiten dieser Jahre brachten der Regierung auch noch eine andere Lehre. Zwar hatte das Schatzamt durch die Krisis

1) Vgl. im einzelnen Finance Report 1883, p. [XXXI ff. Die überwiesenen 28 Millionen Dollars werden noch jetzt in den Büchern des Schatzamts als Forderung des Bundes an die Einzelstaaten geführt. Vgl. Treasurer's Report 1905, p. 70.

2) Vgl. den angeführten Bericht des Schatzsekretärs vom 5. September 1837, p. 10; Phillips, p. 100 u. 102.

3) Vgl. den Bericht des Schatzsekretärs vom 26. März 1838, 25. Congress, II. Session, House Exec. Doc., vol. VIII, No. 279.

4) Es führt die Bezeichnung: „an act for adjusting the remaining claims upon the state deposit banks“ und findet sich abgedruckt im Treasurer's Report 1903, p. 26.

5) Vgl. Finance Report 1857, p. 20.

von 1837 im Endergebnis keine nennenswerten Verluste erlitten<sup>1)</sup>, und die erneute umfangreiche Zahlungseinstellung der Banken, welche im Jahre 1839 eintrat, brachte ihm infolge der veränderten Politik überhaupt keinen unmittelbaren Schaden; aber es hatte sich doch in beiden Fällen deutlich gezeigt, wie gefährlich es war, die öffentlichen Gelder einer großen Zahl unbedeutender Banken anzuvertrauen. So traten denn Reformvorschläge, — an denen es im übrigen auch schon vor Erlass des Gesetzes von 1836 keineswegs gefehlt hatte<sup>2)</sup> —, zu dieser Zeit zahlreicher und dringender hervor, als es bis dahin geschehen war. Der Congreß hatte verschiedene Möglichkeiten in Erwägung zu ziehen: einmal die Beibehaltung der bisherigen Hinterlegung bei Banken, sodann die Wiedererrichtung einer Centralbank oder schließlich die Belassung der Gelder bei den Stellen, bei denen sie eingingen. Der letzte dieser Vorschläge wurde, weil er das Schatzamt von den Banken unabhängig machen wollte, als „Independent Treasury System“ bezeichnet. Es war der Plan, der vom Präsidenten van Buren bevorzugt wurde und dem Congreß schon seit dem Jahre 1837 immer wieder vergeblich anempfohlen worden war.

Dieser Mißerfolg hatte seinen Grund einmal darin, daß auch der Gedanke einer Centralbank viele Anhänger hatte und namentlich von Clay und Webster sehr wirksam vertreten wurde. Ferner brachte es Verzögerungen mit sich, daß Präsident van Buren die Reform auf den Umlauf des Landes ausdehnen, nämlich gleichzeitig Bestimmung darüber getroffen wissen wollte, welche Zahlungsmittel bei Entrichtung der öffentlichen Gefälle zuzulassen seien, ein Punkt, über den natürlich sehr erhebliche Meinungsverschiedenheiten herrschten. Besonders verhängnisvoll aber war es, daß die Frage überhaupt nicht nach sachlichen Gesichtspunkten entschieden wurde, vielmehr lediglich politische Beweggründe und Parteirücksichten maßgebend waren. Dabei spielte der Einfluß der Staatenbanken eine keineswegs geringe Rolle, denn sie hatten naturgemäß das Bestreben, sich die öffentlichen Gelder auch für die Zukunft zu sichern. Aber auch zahlreichen Politikern war der bestehende Zustand höchst erwünscht, da es ihnen als Mittel zu persönlichem Vorteil und Einfluß dienen konnte, einer Bank zu möglichst reichlichem Anteil an den öffentlichen Geldern zu verhelfen.

Am 4. Juli 1840 brachte Präsident van Buren nach vielen Schwierigkeiten endlich das Gesetz zu Stande, welches zum ersten Male das „unabhängige Schatzamt“ ins Leben rief, die sogenannte „Subtreasury Bill.“

1) Nicht ganz 50 000 Dollars, vgl. Phillips, p. 92, Anmerkung 201.

2) Dewey, p. 235; Phillips, p. 103 ff.

Diese Bezeichnung trägt das Gesetz deswegen, weil es Filialen des Schatzamtes in Form von „Subtreasuries“ ins Leben rief, welche zunächst in Boston, New-York, Charleston und St. Louis errichtet wurden, während das Schatzamt selbst seinen Sitz in Washington behielt. Die Subtreasuries wurden zu Sammelstellen für die Vereinnahmung der öffentlichen Gelder gemacht, und ihnen die Vermittlung von Auszahlungen für die Regierung sowie die Aufbewahrung der baren Vorräte übertragen, von denen nur der entbehrliche Teil nach Washington zu senden war. Zum Zweck der ungefährdeten Aufbewahrung der Staatsgelder sah das Gesetz die Errichtung geeigneter Gebäulichkeiten mit sicheren Gewölben in Washington selbst und bei den Subtreasuries vor. Daneben wurde auch die Hinterlegung bei der Hauptmünzanstalt in Philadelphia und den Nebenmünzen gestattet. Im weiteren aber blieb die Aufbewahrung und Verwaltung der öffentlichen Gelder vollkommen dem Schatzsekretär und seinen Organen überlassen. Nur wurde es den sämtlichen Beamten des Schatzamtes ausdrücklich verboten, die ihnen anvertrauten Gelder bei Banken zu hinterlegen, auszuleihen oder auf irgend welche Art für ihre eigenen Zwecke zu verwenden.

Hinsichtlich der im Verkehr mit der Regierung zu verwendenden Zahlungsmittel hatte das Gesetz sich mit einem schrittweisen Übergang zu dem System der Barzahlungen begnügen müssen, da andernfalls die ganze Vorlage an diesem Punkte gescheitert wäre. Es wurde nämlich bestimmt, daß ein allmählich wachsender Bruchteil aller Zahlungen an die Regierung in barer Münze zu erfolgen habe, und vom 30. Juni 1843 ab — auch bei den Auszahlungen der Regierung — nur noch Gold und Silber Verwendung finden dürfe<sup>1)</sup>.

Kaum war, und zwar nicht ohne Mühe und Umstände, das neue System eingerichtet, da brachte die Präsidentschaftswahl eine andere Partei zur Herrschaft. Schon am 13. August 1841 wurde die Subtreasury Bill aufgehoben, zum großen Teil auch auf Betreiben der Staatenbanken, denen besonders die Bestimmung über die Barzahlungen an die Regierung ein Dorn im Auge war<sup>2)</sup>. Zu gleicher Zeit wurde das Gesetz über die öffentlichen Depositen von 1836 bestätigt. Statt dessen wurde in schneller Folge vom Schatzsekretär Ewing und von Henry Clay ein Gesetzentwurf zur Errichtung einer Centralbank eingebracht. Aber Tyler, der nach dem schnellen Tode des Präsidenten Harrison an dessen Stelle getreten, war mit seiner

1) Gesetz vom 4. Juli 1840, Sektion 19 und 20; Statutes at Large, vol. V, p. 385.

2) Knox, Banking, p. 86 ff.

Partei zerfallen und belegte das Gesetz, auch nachdem es seinen Wünschen entsprechend abgeändert war, mit seinem Veto. Ein eigener Vorschlag von Tyler gelangte, obwohl er von Webster unterstützt wurde, im Congreß nicht zur Annahme. Damit ist der Gedanke einer auf Privatkapital gegründeten Centralbank der Vereinigten Staaten verschwunden, und Webster selbst konnte ihn bald danach als eine „obsolete idea“ bezeichnen.

Inzwischen hatte man sich mit der Aufbewahrung und Verwaltung der öffentlichen Gelder, da es an gesetzlichen Vorschriften fehlte, geholfen so gut es eben gehen wollte. Teilweise waren die Gelder an den Stellen, bei denen sie eingingen, belassen, teilweise bei Staatenbanken hinterlegt worden, von denen allmählich eine immer größere Zahl — es waren schließlich 52<sup>1)</sup> — herangezogen wurden.

Mit jeder Bank, welcher er einen Teil der öffentlichen Gelder überlassen wollte, traf der Schatzsekretär im einzelnen Falle ein besonderes Abkommen, so daß dadurch mittelbar ein ähnlicher Zustand geschaffen wurde, wie er unter dem Gesetz von 1836 bestanden hatte. Insbesondere wurde es zur Regel, auf diese Weise Fürsorge für eine genügende Sicherstellung der hinterlegten Beträge zu treffen.

Wenn nun auch in dieser Hinsicht keine Bedenken geltend zu machen waren, so erwies sich doch der Gebrauch, welchen die Banken von der Vermehrung ihrer Mittel machten, als sehr unerwünscht. Da das Geld jeden Augenblick von der Regierung eingerufen werden konnte, ließ es sich nur auf jederzeitige Kündigung ausleihen, und vermochte infolgedessen nur an der Fondsboerse einträgliche Zinssätze zu erzielen. So ergab sich der unerfreuliche Zustand, daß die Banken es vorzugsweise an Börsenspekulanten ausliehen, wobei sie entgegenstehende Gesetzesbestimmungen geschickt zu umgehen wußten.

Eine derartige Verwendung der öffentlichen Gelder mußte natürlich lebhafte Mißbilligung finden, und sie trug in der Tat wesentlich dazu bei, dem Treasury-System wieder zur Annahme zu verhelfen<sup>2)</sup>. Die Gelegenheit dazu kam, nachdem die Wahlen des Herbstes 1844 der herrschenden Partei eine Niederlage gebracht hatten.

Durch Gesetz vom 6. August 1846 wurde das Independent Treasury System aufs neue und nun für die Dauer eingeführt. Was den Zahlungsverkehr mit der Regierung betrifft, so bedeutete der neue Akt der Gesetzgebung einen wesentlichen Schritt vorwärts. Es wurde nämlich vorgeschrieben, daß von Anfang 1847 ab alle Zah-

1) Phillips, p. 114.

2) Bollies, *Financial History*, vol. II, p. 354 ff.

lungen an die Vereinigten Staaten in Gold, Silber oder Schatznoten erfolgen sollten. Die Regierung selbst hatte alle Auszahlungen in Gold oder Silber zu machen; nur soweit der Empfänger damit einverstanden war, blieb es ihr gestattet, auch Schatznoten zu verwenden<sup>1)</sup>. In seinem übrigen Inhalt stimmte das Gesetz von 1846 fast völlig mit seinem Vorbilde vom Jahre 1840 überein. Mit der Aufbewahrung und Verwaltung der Regierungsgelder wurden ausschließlich die Organe des Schatzamts betraut. Was sich noch im Besitz der Banken befand, wurde allmählich und mit Vorsicht zurückgezogen<sup>2)</sup>, neue Hinterlegungen aber wurden fernerhin nicht mehr gemacht. Damit hören die Banken für längere Zeit auf, an der Verwaltung der öffentlichen Gelder beteiligt zu sein.

Bedenkt man, wie unzureichend die Hinterlegung bei Banken vor dem Eingreifen der Gesetzgebung im Jahre 1836 und dann wieder später geregelt war, nachdem dieses Gesetz außer Kraft gesetzt worden, so sollte man erwarten, daß dem Staate daraus auf die Länge der Zeit umfangreiche Verluste erwachsen sind. In der Tat werden denn auch hierfür zum Teil recht bedeutende Zahlen angeführt, bei näherer Untersuchung halten sie indessen nicht Stand<sup>3)</sup>. Vor dem Jahre 1811 ist in den Büchern des Schatzamtes kein Verlust vermerkt, in den Jahren 1811—1817 entstand ein solcher überhaupt nicht, und auch für die spätere Zeit ergeben sich im Endergebnis Beträge, die unter Würdigung der ganzen Verhältnisse überraschend gering erscheinen. Es lassen sich für die Verluste des Bundes folgende Zahlen anführen<sup>4)</sup>:

1) Gesetz vom 6. August 1846, Sektion 18 und 19; *Statutes at Large*, vol. IX, p. 59. Das Gesetz ist abgedruckt bei Kinley, p. 271 ff. und Hepburn, p. 488 ff.

2) Von 3,5 Millionen Dollars verfügbarer Bestände des Schatzamts hatten die Banken am 26. Oktober 1846 noch 2,3 Millionen in Händen. Phillips, p. 120.

3) Kinley (*Treasury*, p. 31), spricht unter Bezugnahme auf Schatzsekretär Ewing vom Verlust einer Million Dollars in den Jahren 1811 bis 1816. Ewing (Bericht vom 2. Juli 1841, 27. Congress, I. Session, House Exec. Doc., vol. I, No. 2, p. 9) hat aber zwei ältere Berichte seines Amtsvorgängers mißverstanden. Der Verlust von einer Million verteilt sich nämlich auf den ganzen Zeitraum von 1817 bis 1834, während in den Jahren 1811 bis 1816 überhaupt keine Verluste aus Depositen entstanden sind. (Bericht des Schatzsekretärs Woodbury vom 12. Dezember 1834, 23. Congress, II. Session, House Exec. Doc., vol. II, No. 27, p. 51 ff. und 7 ff.; Bericht vom 27. Februar 1838, 25. Congress, II. Session, House Exec. Doc., vol. VII, No. 191, p. 2.) Der Verlust hat sich dann später noch durch nachträgliche Eingänge zu den im Text angegebenen Zahlen vermindert. Wie Phillips (p. 48) allein für die Jahre 1820—1830 die Verluste auf 3 311 726,32 Dollars angeben kann, ist nicht ersichtlich.

4) Die Angaben sind bis zum Jahre 1836 dem Bericht des Schatzsekretärs Woodbury vom 9. Dezember 1839 (26. Congress, I. Session, House Exec. Doc., vol. I, No. 10,

Zeitabschnitt:	Endgültiger Fehlbetrag:
1817—1820:	113 993 Dollars
1821—1824:	623 550 "
1825—1828:	130 244 "
1829—1832:	17 520 "
1833—1836:	9 415 "
1837—1840:	1 169 343 "
1841—1844:	440 416 "
1845:	761 097 "
Insgesamt 1817—1845:	3 265 578 Dollars.

Obwohl nun das Independent Treasury System im Jahre 1846 nach dem früheren Vorbilde organisiert wurde, man also bereits einige Erfahrungen hatte machen können, stellten sich doch noch manche Einzelheiten als mangelhaft heraus. Nach und nach aber wurden vielfache Verbesserungen vorgenommen, teils durch weitherzige Auslegung des Gesetzes und dementsprechende Verfügung des Schatzsekretärs, teils auch durch unmittelbares Eingreifen der Gesetzgebung.

So waren Zahlungen von Ort zu Ort lange Zeit in einer Weise bewerkstelligt worden, die zu argen Mißbräuchen führte<sup>1)</sup>, nämlich zuerst durch wirkliche Transporte von Bargeld, später durch Zuhilfenahme von Banken. Seit dem Jahre 1854 aber nahm das Schatzamt die Übertragungen einfach dadurch vor, daß es Tratten auf seine Hilfstellen begab.

Die Zahl der Subtreasuries wurde ständig vermehrt<sup>2)</sup>.

Ferner wurde den auszahlenden Beamten, nachdem sich herausgestellt hatte, daß ein großer Teil von ihnen die entbehrlischen Summen dem Verbot zuwider an Banken gegeben hatte, durch Gesetz vom 3. März 1857 die Hinterlegung ihrer verfügbaren Bestände bei den Hilfstellen des Schatzamtes zur Pflicht gemacht<sup>3)</sup>.

Nachdem die Organisation auch noch sonst in mehrfacher Hinsicht vervollkommen worden war, leistete das „unabhängige Schatzamt“ der Staatsverwaltung vorzügliche Dienste. Als insbesondere im Jahre 1857 fast sämtliche Banken des Landes die Zahlungen einstellten, blieb die Bundesregierung davon gänzlich unberührt, während

p. 13), für die späteren Jahre der Zusammenstellung im Treasurer's Report 1903, p. 27 ff. entnommen. Vgl. ferner Finance Report 1853, p. 537—543 und den Bericht des Schatzsekretärs Sherman vom 6. Februar 1880, 46. Congress, II. Session, Senate Misc. Doc., vol. II, No. 55.

1) Vgl. Phillips, p. 127 ff.; Kinley, 82 ff.

2) Vgl. Phillips, p. 135 ff. Gegenwärtig bestehen Subtreasuries in Baltimore, Boston, Chicago, Cincinnati, New-Orleans, New-York, Philadelphia, San Francisco und St. Louis.

3) Das Gesetz ist abgedruckt bei Kinley, p. 284 ff.

die Finanzverwaltung in vielen der Einzelstaaten arg in Mitleidenschaft gezogen wurde<sup>1)</sup>.

Wenig Anklang aber fand die Einrichtung von vornherein in den Kreisen derjenigen, denen an einer gesunden Verfassung des Geldmarktes gelegen war.

So machte Webster schon im Jahre 1848 in einer Rede in Boston dem Schatzsekretär den Vorwurf, er habe störend in die Geldverhältnisse des Landes eingegriffen, indem er innerhalb eines Monats den Banken eine bare Million Dollars entzogen habe<sup>2)</sup>.

Vielleicht war dieser Tadel damals nicht berechtigt, aber im Jahre 1853, als die Einnahmen des Schatzamtes seine Ausgaben wesentlich überstiegen, wurden dadurch in der Tat dem Umlauf so große Beträge entzogen, daß nicht ohne Grund Beunruhigung entstand. Unter diesen Umständen hielt es der Schatzsekretär Guthrie, um der Möglichkeit einer Panik vorzubeugen, für seine Pflicht<sup>3)</sup>, dem Geldmarkt einen Teil der Überschüsse zuzuführen, welche im Schatzamt aufgespeichert lagen. Mit dieser Absicht gewährte er der Münze Vorschüsse und setzte sie dadurch in den Stand, einmal die Silberankäufe auszuführen, welche kurz zuvor angeordnet worden waren<sup>4)</sup>, andererseits Goldmünzen auf Vorrat zu prägen, so daß sie dem Einlieferer von Barren unmittelbar und ohne jeden Zeitverlust in Tausch gegeben werden konnten.

In weiterer Ausführung seiner Absicht erließ er im Juli und August 1853 Bekanntmachungen, er sei bereit, Bonds der Vereinigten Staaten im Nennwert von insgesamt 7 Millionen Dollars schon vor ihrem Fälligwerden zurückzukaufen, und zwar mit einem Aufgeld, das für 5 Millionen dieser Bonds nicht weniger als 21 % ausmachte<sup>5)</sup>. Diese Ankäufe wurden ausgeführt, und so ein Präcedenzfall dafür geschaffen, daß es die Pflicht des Schatzamtes ist, selbst auf Kosten des Staatssäckels dem Geldmarkt zu Hilfe zu kommen.

Die Art und Weise, in der das hier zum ersten Male geschah, ist seitdem vorbildlich geblieben.

Auch die nächsten Jahre brachten der Regierung Überschüsse, so daß sich der Schatzsekretär abermals zu einer verstärkten Schuldentilgung bewogen fühlte, um eine Anstauung der Umlaufsmittel im

1) Finance Report 1857, p. 20 ff.

2) Kinley, Treasury, p. 50 ff.

3) Finance Report 1853, p. 6.

4) Durch das Gesetz vom 21. Februar 1853, Sektion 3. Vergl. oben S. 18.

5) Finance Report 1853, p. 6.

Schatzamt zu vermeiden<sup>1)</sup>. So wurden von März 1853 bis Ende November 1856 nicht weniger als 45 525 000 Dollars für die Schulden-tilgung verausgabt, und zwar 4,6 Millionen Dollars allein als Aufgeld für noch nicht fällig gewordene Bonds<sup>2)</sup>.

Auch während der Krisis des Jahres 1857 hielt es der Schatzsekretär für notwendig, dem Geldmarkt durch Bondskäufe zu Hilfe zu kommen. Vom März bis November wurden Bonds im Nennwerte von annähernd 5 Millionen Dollars gekauft, davon fast 4 Millionen nach dem 1. Juli. In seinem Jahresbericht erwähnt der Schatzsekretär, daß ein derartiges Eingreifen von vielen Seiten geradezu als Pflicht und Schuldigkeit des Schatzamtes betrachtet werde<sup>3)</sup>.

Nur wenige Jahre später hatte sich die Lage der Regierung so zu ihren Ungunsten geändert, daß sie ihrerseits sich selbst nach Hülfe umsehen mußte. Überhaupt hatten die anhaltenden Schwierigkeiten, welche der Bürgerkrieg für die Verwaltung der Bundesfinanzen im Gefolge hatte, einen sehr wesentlichen Anteil an den Abänderungen, welchen die Gesetzgebung über das öffentliche Geldwesen in den nächsten Jahren unterworfen wurde.

Der Schatzsekretär verschloß sich keineswegs der Einsicht, daß er auf die Hilfe der Banken angewiesen war, und zog sie von vornherein in sehr weitreichendem Maße bei der Aufnahme von Bundesanleihen heran. Insbesondere glaubte er sich ihre Mitwirkung sichern zu sollen, als die Regierung dazu überging, auf Sicht fällige Schatznoten auszugeben. Der beste Weg, diesem Papier eine günstige Aufnahme zu verschaffen, erschien ihm der, seine jederzeitige Einlösung durch bare Hinterlegungen bei einer Anzahl von Banken außer Zweifel zu stellen. Zu diesem Behufe wurde die Subtreasury Bill durch das Gesetz vom 5. August 1861 teilweise „suspendiert“, und dem Schatzsekretär die Befugnis erteilt, den Erlös der Anleihen, welche er zu begeben ermächtigt war, nach seinem Ermessen bei Banken zu hinterlegen, und zwar bei solchen Banken, welche ihre Verpflichtungen in barem Gelde erfüllten<sup>4)</sup>.

1) Finance Report 1856, p. 32.

2) Finance Report 1856, p. 32; Bolles, *Financial History*, vol. II, p. 599.

3) Finance Report 1857, p. 41 ff. u. 111 ff.

4) Sektion 6 (Statutes at Large, vol. XII, p. 313; Hepburn, p. 499). Als Grund der Maßnahme führt Prager (Reichsbankidee, p. 42 ff.) eigentümlicherweise an, man habe Zahlungsschwierigkeiten der an der Übernahme der Anleihe beteiligten Banken befürchtet. Eine solche Befürchtung hätte aber ganz im Gegenteil dazu führen müssen, den Banken den Erlös der Anleihe zu entziehen und ihn auf die Hinterlegungstellen des Schatzamtes selbst zu übertragen, eine Möglichkeit, die das Gesetz übrigens auch vorsah.

Die bald darauf beschlossene Ausgabe der Greenbacks machte es notwendig, die Einfuhrzölle fortan ausschließlich in Gold zu erheben, und diese Eingänge für den Zinsendienst der Bonds sowie der Schatznoten bei Seite zu setzen. Soweit die Zolleinkünfte für diesen Zweck nicht erforderlich sein sollten, schrieb die erste Legal Tender Bill weiter vor, sollten sie als besonderer „Sinking Fund“ zurückgestellt und dazu verwandt werden, die Schulden der Vereinigten Staaten alljährlich in Höhe von 1% des ausstehenden Gesamtbetrages durch Ankauf oder Rückzahlung von Bonds zu tilgen<sup>1)</sup>.

Genau ein Jahr später tat dann der National Currency Act noch einen weiteren Schritt in der Richtung, den das Gesetz von 1861 zuerst wieder unternommen hatte: es ermächtigte den Schatzsekretär, jede beliebige Nationalbank zur Hinterlegungsstelle für die öffentlichen Gelder — von Zolleingängen abgesehen — nach freiem Ermessen zu bestimmen<sup>2)</sup>. Diese erneute Heranziehung der Banken erfolgte nicht ausschließlich in der Absicht, die Geldgeschäfte der Regierung zu erleichtern; sie sollte vielmehr zu gleicher Zeit als Anreiz für die Nationalbanken dienen, dem neuen Banksystem beizutreten, von dessen Einführung man so viel für die Finanzlage des Staates erhoffte.

Als der National Currency Act dann im nächsten Jahre in seine neue Fassung gebracht wurde, erhielt auch die Bestimmung über die Hinterlegung öffentlicher Gelder noch einen doppelten Zusatz.

Danach kann sich die Bundesregierung einerseits der Nationalbanken auch als „Financial Agents“ bedienen. Ferner aber wurde dem Schatzsekretär die Verpflichtung auferlegt, sich für die hinterlegten Beträge ausreichende Sicherheit bestellen zu lassen, und zwar „by the deposit of United States bonds and otherwise“<sup>3)</sup>. Die letzten beiden Worte hatten offenbar den Sinn, daß noch außer den Bonds eine weitere Sicherstellung solle verlangt werden dürfen. Wie sich nämlich aus den Verhandlungen bei Beratung des Gesetzes ergibt, wollte man der Übung des Schatzamtes eine gesetzliche Stütze geben, wonach außer den Bonds noch eine persönliche Sicherheit verlangt zu werden pflegte: „a personal bond in addition to the deposit of United States stock“. Als

1) Gesetz vom 25. Februar 1862, Sektion 5; Revised Statutes, Sektion 3689 u. 3694. Vgl. ferner das Gesetz vom 14. Juli 1870, Sektion 6; Revised Statutes, Sektion 3695 ff., sowie E. A. Ross, *Sinking Funds in the United States*, Publications of the American Economic Association, vol. VII (1892), No. 4 ff., p. 313—416.

2) Gesetz vom 25. Februar 1863, Sektion 54.

3) Gesetz vom 3. Juni 1864, Sektion 45; Revised Statutes, Sektion 5153.

dabei Bedenken geäußert wurden, ob das auch klar genug ausgedrückt sei, wurde dann noch besonders darauf hingewiesen, daß es im Gesetz „and otherwise“ laute und nicht „or otherwise“<sup>1)</sup>.

Die Zolleinkünfte wurden auch jetzt wieder ausdrücklich von der Hinterlegung ausgeschlossen. Sonst aber blieben alle Einzelheiten dem Gutdünken des Schatzsekretärs überlassen; insbesondere war über die Zahlung von Zinsen im Gesetz nichts gesagt. Dieser Zustand der Gesetzgebung besteht gegenwärtig noch unverändert fort.

Bald nach der Errichtung der ersten Nationalbanken wurde mit der Hinterlegung von öffentlichen Geldern bei ihnen begonnen, und im Laufe des Jahres 1864 wurden 204 Nationalbanken als Hinterlegungsstellen bezeichnet<sup>2)</sup>. Es geschah dies in der Weise, daß in jedem einzelnen Fall ein bestimmter Maximalbetrag durch den Schatzsekretär festgesetzt wurde.

Zinsen brauchten die Nationalbanken von Anfang an nicht zu entrichten, eine Gepflogenheit, bei der es bis zur Gegenwart verblieben ist.

Sehr bald erwies es sich als verhängnisvoll, daß die Eingänge aus den Zöllen von der Hinterlegung ausgeschlossen waren. Auf der einen Seite war nämlich infolge des Krieges die Wareneinfuhr seit 1863 so gewachsen, und die Zolleinnahmen hatten sich dementsprechend so gesteigert, daß die Goldeingänge des Schatzamtes den Bedarf für die Verzinsung der Staatsschulden erheblich überstiegen. Die entbehrlichen Beträge konnten aber andererseits auch nicht zur Schuldentilgung verwandt werden. Das Schuldentilgungsgesetz war nämlich von jeher so ausgelegt worden, daß Rückstellungen für den Tilgungsfonds erst zu machen sind, wenn nach Begleichung aller anderweitigen Verpflichtungen der Staatskasse ein Überschuß vorhanden ist<sup>3)</sup>. Da das in den Kriegsjahren nicht der Fall, vielmehr ständig ein Defizit vorhanden war, konnten also die Metallvorräte des Schatzamtes für diesen Zweck keine Verwendung finden. In den Verkehr konnte man sie aber ebenfalls nicht bringen, da sie des Aufgeldes wegen doch nicht frei hätten umlaufen können. Diese Verhältnisse trugen wesentlich dazu bei, das Goldaufgeld in die Höhe zu treiben<sup>4)</sup>.

Hier griff die Gesetzgebung ein, um Wandel zu schaffen, und durch die Joint Resolution vom 17. März 1864 wurden die Be-

1) Congressional Globe, 38. Congress, I. Session, part II, p. 1401.

2) Finance Report 1863, p. 61; 1864, p. 75.

3) Bolles, Financial History, vol. III, p. 315; Finance Report 1876, p. IX ff.

4) Vgl. Indianapolis Report, p. 414, Anmerkung.

Hasenkamp, Geldverfassung u. Notenbankwesen.

fugnisse des Schatzsekretärs in doppelter Hinsicht erweitert<sup>1)</sup>. Zunächst wurde ihm gestattet, Zinsen der öffentlichen Schuld bis um Jahresfrist vorauszuzahlen, sofern er das für zweckmäßig erachtet. Des weiteren wurde ihm die Ermächtigung erteilt, die für den Zinsendienst nicht erforderlichen Goldvorräte des Schatzamtes zum Verkauf zu bringen. Die Vorschriften über den Tilgungsfonds wurden dabei aber ausdrücklich aufrecht erhalten. Durch diese Bestimmungen hoffte man, der unnötigen Festlegung von Umlaufsmitteln ein Ende zu bereiten. Insbesondere sollte die Vorauszahlung von Zinsen — wie bei den Verhandlungen über das Gesetz ausdrücklich hervorgehoben wurde<sup>2)</sup> — dem Schatzsekretär die Möglichkeit geben, den Geldmarkt flüssiger zu gestalten, wenn immer sich das im Interesse der Allgemeinheit als wünschenswert erweisen sollte.

So waren denn dem Schatzsekretär höchst wichtige Befugnisse eingeräumt, deren Ausübung ihm einen weitgehenden Einfluß auf die Geldverhältnisse des Landes gestattete.

Am unbedeutendsten war die Vorauszahlung von Zinsen, da sie naturgemäß nie für sehr erhebliche Beträge in Frage kommen kann. Von diesem Mittel machte das Schatzamt zunächst keinen Gebrauch.

Dagegen wurden die Goldverkäufe alsbald in großem Maßstabe aufgenommen<sup>3)</sup> und auch während der nächsten Jahre fortgesetzt, erst privat, dann öffentlich, teilweise im Wege der Versteigerung an den Meistbietenden. Die erhoffte Stetigkeit des Goldmarktes ließ sich indessen nicht erreichen. Die Schwankungen des Agio wurden vielmehr durch die plötzlichen Ansammlungen zu einer Zeit und die Verkäufe zu anderer Zeit nur verschlimmert, so daß dem Schatzsekretär Boutwell, der im Sommer 1869 jeden zweiten Mittwoch 1 Million Dollars Gold verkaufte, geradezu Schuld an der finanziellen Katastrophe des berüchtigten „Black Friday“ — 24. September 1869 — gegeben wurde<sup>4)</sup>. Die regelmäßigen Goldverkäufe wurden nunmehr eingestellt. Im ganzen hat das Schatzamt 526 506 273 Dollars Gold zu einem Preise von 633 334 089 Dollars in Greenbacks verkauft<sup>5)</sup>.

Inzwischen hatte die Finanzlage des Bundes eine Verbesserung erfahren. Die Rückzahlung und Fundierung der kurzfristigen Anleihen aus den Kriegsjahren war am 1. Mai 1869 beendigt, und man

1) Revised Statutes, Sektion 3699.

2) Congressional Globe, 38. Congress, 1. Session, part II, p. 1045 u. 1050; Finance Report 1882, p. XXVI.

3) In fünf Tagen wurden 11 Millionen Dollars Gold verkauft. Mitchell, p. 226.

4) Upton, p. 185 ff.; Dewey, p. 369 ff.

5) Treasury Information, p. 70.

konnte dank der vorhandenen Überschüsse nun wirklich darangehen, einen Tilgungsfonds abzusondern<sup>1)</sup>. Die Rückkäufe langfristiger Bonds wurden begonnen und bis zum September 1873 zum Teil mit erheblichem Aufgeld ausgeführt.

Obwohl hierdurch dem Geldmarkt zeitweise eine sehr willkommene Erleichterung gewährt wurde, fühlte sich der Schatzsekretär noch zu weiterer Hilfeleistung veranlaßt. Dabei scheute er sich nicht, mit der größten Willkürlichkeit in den Geldumlauf des Landes einzutreten. Im Jahre 1869 gab er etwa 1,5 Millionen Greenbacks wieder frei, die auf Grund des Gesetzes vom 12. April 1866 schon aus dem Verkehr genommen waren; sie wurden indessen bald wieder eingezogen<sup>2)</sup>. Im Jahre 1871 setzte er aber nochmals 1,5 Millionen<sup>3)</sup> und im Jahre 1872 weitere 5 Millionen Dollars zurückgezogener Greenbacks in Umlauf<sup>4)</sup>, und dieses Mal ließ ihre Wiedereinziehung sich nur mit Schwierigkeiten durchsetzen<sup>5)</sup>.

Dieses Vorgehn des Schatzsekretärs war besonders im letzten genannten Jahre von üblen Folgen. Er hatte während des Sommers Überschüsse angesammelt; als sich dann im Herbst die vorausgesehene Geldknappheit einstellte, brachte er mit einem Schlag fünf Millionen Dollars Gold zum Verkauf, hinterlegte den Erlös bei den Banken und kaufte ferner für weitere fünf Millionen Bonds. Auf diese Weise erfuhren die verfügbaren Umlaufsmittel des Landes eine plötzliche Vermehrung um 10 Millionen Dollars. Dieser Umstand kam hauptsächlich der Spekulation zu Gute und ist zweifellos nicht ohne Einfluß auf die übermäßige Ausdehnung des Kredits geblieben, welche zu der Krisis von 1873 führte<sup>6)</sup>.

Als diese Krisis ausbrach, verfügte Schatzsekretär Richardson, der Nachfolger Boutwells, zwar über einen Goldbestand von 50 Millionen Dollars<sup>7)</sup>, doch konnte er damit wegen des immer noch bestehenden Goldagio dem Markte nicht ohne weiteres zu Hilfe kommen, obwohl er dazu von allen Seiten in heftigster Weise gedrängt wurde.

1) Finance Report 1869, p. XIII u. 237.

2) Sumner, Banking, p. 466; Hepburn, p. 217.

3) Dies geschah aus Anlaß des großen Feuers in Chicago, das große Beträge von Greenbacks zerstört hatte. Vgl. 42. Congress, II. Session, House Exec. Doc., vol. VII, No. 31; 42. Congress, III. Session, Senate Reports, vol. I, No. 275, p. 5.

4) Vgl. den Bericht des Schatzsekretärs vom 13. Dezember 1872, 42. Congress, III. Session, House Exec. Doc., vol. VII, No. 42.

5) Sumner, Banking, p. 466.

6) Finance Report 1872, p. XXI; 1873, p. XI ff.; Kinley, Treasury, p. 182 ff.; Conant, Principles, vol. II, p. 370.

7) Upton, p. 138.

Erst nachdem die Panik sich schon sehr gesteigert hatte, griff Richardson zu dem üblichen Mittel der Bondskäufe. Dem Beispiel seines Vorgängers folgend, leistete er die Bezahlung größtenteils in Greenbacks, die schon zurückgezogen waren, und vermehrte auf diese Weise den Betrag, der davon ausstand, bis zum Januar 1874 um nicht weniger als 26 Millionen<sup>1)</sup>. Aber der Erfolg der Maßnahme war sehr gering und konnte nicht dazu dienen, ihre Ungesetzlichkeit in milderem Lichte erscheinen zu lassen.

Im nächsten Jahre erfuhren die Obliegenheiten des Schatzamts durch die Resumption Bill eine bedeutungsvolle Erweiterung, indem ihm nämlich die Verpflichtung auferlegt wurde, vom 1. Januar 1879 ab die Legal Tender Notes, die bei dem Assistant Treasurer of the United States in New-York zu diesem Zwecke vorgewiesen wurden, in barem Gelde einzulösen<sup>2)</sup>. Die Mittel, welche zur Durchführung des Gesetzes erforderlich waren, beschaffte sich das Schatzamt durch Begebung einer Anleihe im Nennwert von 95,5 Millionen Dollars. Die Einlösung vollzog sich pünktlich und ohne Schwierigkeiten.

Obwohl sie zunächst nur in New-York stattfand, hielt sich der Schatzsekretär damit doch für berechtigt, die Greenbacks nunmehr im ganzen Bundesgebiet für Zollzahlungen zuzulassen<sup>3)</sup>. Diese Anordnung ist bis zur Gegenwart unverändert in Geltung geblieben<sup>4)</sup>.

Seit der Wiederaufnahme der Barzahlungen wurde nun die Vereinheitlichung und Verminderung der Staatsschulden in noch umfassenderer Weise in Angriff genommen, als das vorher geschehen war. Bis dahin waren die Ankäufe für den Tilgungsfonds nicht immer regelmäßig ausgeführt worden<sup>5)</sup>; das wurde jetzt nicht nur nachgeholt, sondern noch weit über die Erfordernisse des Gesetzes hinaus wurden Rückzahlungen und Bondskäufe vorgenommen<sup>6)</sup>.

1) Vgl. Finance Report 1873, p. XII ff.; Kinley, Treasury, p. 185 ff.

2) Gesetz vom 14. Januar 1875, Sektion 3. Prager (Reichsbankidee, p. 44) führt hierfür irrigerweise das Gesetz vom 31. Mai 1878 an. — Später wurde übrigens auch in San Francisco die Einlösung vollzogen (Gesetz vom 3. März 1887, Sektion 3).

3) Finance Report 1878, p. XII ff.; 1879, p. IX.

4) In den Ausführungen von Fuchs (p. 946 unten) ist dieser Umstand versehentlich außer Acht geblieben.

5) Dewey, p. 356 ff.; Finance Report 1876, p. IX ff.

6) Vom 31. August 1865 bis zum 30. Juni 1892 wurde die Schuld der Vereinigten Staaten, die an dem erstgenannten Tage ihren Höhepunkt erreicht hatte, um 1 914 905 107 Dollars vermindert, das war um 990 510 681 Dollars mehr, als das Schuldentilgungsgesetz erforderte. Besonders stark war die Schuldentilgung in den Rechnungsjahren 1880 bis 1883 und dann wieder von 1887 bis 1890 (Finance Report 1892, p. XXVII ff.).

Die Regierung verfügte nämlich in dieser ganzen Zeit über bedeutende Überschüsse. Dieser Umstand hatte zur Folge, daß erhebliche Beträge im Schatzamt angesammelt und dadurch dem Verkehr vorenthalten blieben. Die einzige Möglichkeit, sie ihm dauernd wieder zuzuführen, war der Weg der Schuldentilgung<sup>1)</sup>. Der Rückwirkung auf den Geldmarkt war sich das Schatzamt bewußt, und es nahm wohl auch besondere Rücksicht, um ihn nicht zu stören<sup>2)</sup>. Im allgemeinen aber waren seine Maßnahmen in dieser Zeit keineswegs der Absicht entsprungen, die jeweiligen Geldverhältnisse zu beeinflussen. Es fehlte ja vorerst auch nicht an Bonds, die nach dem Belieben der Regierung zurückgezahlt werden konnten, und nur vorübergehend wurden Rückkäufe mit einem Aufgeld getätigt<sup>3)</sup>.

Anders gestaltete sich die Sachlage im Herbst 1887. Die übliche Geldknappheit drohte wieder sich einzustellen, und der Schatzsekretär fühlte sich verpflichtet, ihr nach Möglichkeit vorzubeugen. Aber da befand er sich in einer schwierigen Lage. Die Käufe für den Tilgungsfonds waren schon sämtlich ausgeführt, und zwar für das Rechnungsjahr 1887—1888 mit einem Aufgeld von 2 852 016 Dollars<sup>4)</sup>. Trotzdem hatte das Schatzamt im Spätherbst 1887 noch einen Überschuß von 55 Millionen zur Verfügung. Das Gesetz schien aber keine Möglichkeit zu gewähren, dem Umlauf die Mittel zurückzugeben, welche ihm hier entzogen wurden.

In Ermangelung eines anderen Ausweges richtete sich der Blick auf die Bestimmung eines Bewilligungsaktes vom 3. März 1881, welche dem Schatzsekretär die Ermächtigung erteilte, seine überschüssigen Gelder zum Ankauf oder zur Rückzahlung von Bonds zu verwenden<sup>5)</sup>. Der Regierung erschien es zweifelhaft, ob das eine allgemeingültige Bestimmung sei, mit welcher sich auch der Ankauf von Bonds über die Bedürfnisse des Tilgungsfonds hinaus rechtfertigen lasse, zumal das Aufgeld der Bonds sich so bedeutend gesteigert hatte. So stellte sie die Bondskäufe Ende 1887 ein, um erst eine Beschlusssfassung des Congresses herbeizuführen. Diese erfolgte im Frühjahr 1888 in dem Sinne, daß auch über die vorgeschriebene Schuldentilgung hinaus Bondskäufe zu einem Aufgeld zulässig seien<sup>6)</sup>.

1) Finance Report 1887, p. XXVI; 1889, p. XXVIII.

2) Finance Report 1879, p. XV ff.

3) Im Rechnungsjahr 1880 wurden an Aufgeld 2 795 320 Dollars, 1881 ebenfalls 1 061 249 Dollars bezahlt. Vgl. den Bericht des Schatzsekretärs vom 27. September 1893, 53. Congress, I. Session, Senate Exec. Doc., vol. I, No. 18.

4) Finance Report 1887, p. XXVII.

5) Gesetz vom 3. März 1881, Sektion 2; Statutes at Large, vol. XXI, p. 457.

6) Finance Report 1888, p. XXVI.

Damit war dem Schatzsekretär nun für alle Zukunft die Möglichkeit gegeben, dem Geldmarkt in erweitertem Umfange zu Hilfe zu kommen.

Die Gelegenheit dazu sollte sich schon bald bieten, nämlich im Sommer 1890, als im Zusammenhang mit der sogenannten Baring-Krisis in London auch in New-York eine bedenkliche Geldknappheit eintrat. Die Regierung war zur Hilfeleistung umso eher in der Lage, als zu den ohnehin vorhandenen Überschüssen noch 54 Millionen Dollars hinzutrat, die bisher für die Einlösung zurückzuziehender Banknoten im Schatzamt abgesondert gehalten waren, zu dieser Zeit aber durch die Sherman Bill den allgemeinen Kassenbeständen einverleibt wurden<sup>1)</sup>.

In der ausgesprochenen Absicht die bedrohliche Geldknappheit zu lindern<sup>2)</sup> begann der Schatzsekretär Bondskäufe vorzunehmen, zuerst im Juli, dann, als sich diese als unzureichend erwiesen hatten, im August und September in verstärktem Maße, da zu dieser Zeit die Geldknappheit ihren Höhepunkt erreichte. Welchen Umfang die Bondskäufe annahmen, ist aus folgender Zusammenstellung<sup>3)</sup> zu ersehen:

Ausschreibung des Schatzamts vom:	Nennwert der angekauften Bonds: (Dollars)	Bezahlter Preis: (Dollars)
19. Juli 1890	17 324 850	21 225 990
19. August 1890	560 050	581 138
21. „ 1890	20 060 700	20 964 868
30. „ 1890	18 678 100	19 518 177
13. Sept. 1890	17 071 150	21 617 674
Insgesamt	73 694 850 Dollars	83 907 847 Dollars.

Außerdem wurden im September noch Zinsen auf United States Bonds in Höhe von 12 Millionen Dollars vorausgezahlt, und im Oktober abermals weitere 3 Millionen Bonds zurückgekauft. Hätte sich das Schatzamt in den Grenzen des Schuldentilgungsgesetzes halten müssen, so hätte es nur Bonds im Nennwert von 44 Millionen Dollars kaufen können<sup>4)</sup>; so aber hatten seine Maßnahmen das Ergebnis, innerhalb von 4 Monaten 100 Millionen Dollars in den Verkehr zurückzubringen. Der Geldmarkt erfuhr dadurch — besonders im September — eine entschiedene Erleichterung. Sie hielt allerdings nicht

1) Gesetz vom 14. Juli 1890, Sektion 6 (s. o. S. 106); Finance Report 1890, p. XXVII.

2) Finance Report 1890, p. XXIX.

3) Nach Finance Report 1890, p. XXX.

4) Finance Report 1890, p. XXVII ff.

lange Stand, machte vielmehr schon im November einer neuen Geldversteifung Platz<sup>1)</sup>. Zu dieser Zeit aber konnte das Schatzamt dem Markte keine Unterstützung mehr gewähren, denn es hatte sich durch sein entschlossenes Vorgehen so stark verausgabt, daß die sogenannte „Working Balance“, welche hergebrachter Maßen eine durchschnittliche Höhe von 50 Millionen hat, Ende Oktober nur wenig über 2 Millionen Dollars betrug<sup>2)</sup>.

Überhaupt waren es nur die großen Überschüsse gewesen, welche dem Schatzamt eine Hilfeleistung möglich gemacht hatten. Als die Krisis von 1893 ausbrach, fehlte es dem Schatzsekretär an verfügbaren Mitteln, und er war daher nicht in der Lage, irgendwie helfend einzutreten. Insbesondere mußte von allen Bondskäufen abgesehen werden<sup>3)</sup>.

Auch in den nächsten Jahren hatte das Schatzamt so sehr mit seinen eigenen Schwierigkeiten zu kämpfen, daß es für die Allgemeinheit nichts tun konnte; selbst die vorgeschriebenen Bondskaufe für den Tilgungsfonds mußten unterbleiben<sup>4)</sup>.

Dann brach der Krieg mit Spanien aus, und der War Revenue Act brachte sogar eine erhebliche Vermehrung der Schuldenlast für die Vereinigten Staaten mit sich.

Dieses Gesetz erweiterte gleichzeitig die Befugnisse des Schatzsekretärs in einem sehr wesentlichen Punkte<sup>5)</sup>. Er erhielt nämlich die Ermächtigung — und zwar nicht nur zur Besteitung der Kriegskosten, sondern schlechthin für die allgemeinen Ausgaben der Staatskasse — nach freiem Ermessen „Certificates of Indebtedness“ auszugeben. Diese Schuldscheine sind höchstens mit 3% zu verzinsen und samt den aufgelaufenen Zinsen spätestens nach Jahresfrist zurückzuzahlen; sie entsprechen also den deutschen Schatzscheinen. Der Finanzverwaltung der Vereinigten Staaten war eine derartige Einrichtung bis dahin fremd gewesen, und sie hat sich auch bisher nicht einzubürgern vermocht. Insbesondere wurde während des Krieges kein Gebrauch davon gemacht.

Dagegen griff der Schatzsekretär, um die Gefahr einer Geldversteifung abzuwenden, die nach der starken Inanspruchnahme des

1) Knox, Banking, p. 197; Kinley, Treasury, p. 191 ff.; Finance Report 1890, p. XXXII.

2) Conant, Principles, vol. II, p. 371.

3) Finance Report 1893, p. XXXIV.

4) Finance Report 1900, p. LXXXII.

5) Gesetz vom 13. Juni 1898, Sektion 32. Prager (Reichsbankidee, p. 51) hat diese Bestimmung offenbar übersehen.

Marktes drohte, im September 1898 wieder zu den geläufigeren Mitteln, Bonds vor ihrer Fälligkeit einzulösen und Zinsen vorauszuzahlen<sup>1)</sup>.

Seither sind Maßnahmen dieser Art fast in jedem Jahre erfolgt, und zwar ist es beinahe zur Regel geworden, sie in den Herbst zu verlegen, da in den Vereinigten Staaten zu dieser Jahreszeit die Geldverhältnisse besonders gespannt zu sein pflegen. Die Verminderung der Staatsschulden hat sich indessen nicht über die Erfordernisse des Tilgungsfonds hinaus erstreckt.

Zinsen sind mehrfach vorausgezahlt worden: im Herbst 1899 für fast 26 Millionen, 1901 für über 9 Millionen und 1902 für mehr als 10 Millionen Dollars<sup>2)</sup>.

Das Gesetz vom 14. März 1900 brachte für das Independent Treasury eine wichtige Abänderung seiner Organisation<sup>3)</sup>.

Unbegreiflicherweise hatte bis dahin keinerlei Trennung zwischen der allgemeinen Verwaltung des Bundesfiskus und den besonderen Obliegenheiten des Schatzamts bestanden, welche die eigenartige Gestaltung der papierenen Zahlungsmittel mit sich brachte. Nun aber wurden alle Funktionen, welche mit der Ausgabe und Einlösung von Schatznoten und Certifikaten zusammenhängen, von der eigentlichen Finanzverwaltung abgetrennt, und dafür zwei neue, auch unter sich gesonderte Stellen geschaffen, nämlich eine für die Ausgabe und eine andere für die Einlösung der verschiedenen Arten von Papiergele. Diese Abteilungen sind dem Geschäftskreis des Schatzmeisters der Vereinigten Staaten zugewiesen und führen die Bezeichnung „Division of Issue“ und „Division of Redemption“. Diese letztere ist also mit der Verwaltung der Goldreserve und der verschiedenen Trust Funds betraut.

Die Financial Bill von 1900 hatte auch durch ihre Bestimmungen über die Konvertierung von Bundesanleihen für das Schatzamt eine besondere Bedeutung; seither aber hat die Gesetzgebung keine prinzipiellen Eingriffe in seinen Wirkungskreis mehr vorgenommen. Um so beachtenswerter sind die Abänderungen, welche durch den Schatzsekretär selbst im Verwaltungswege, lediglich durch freie, ja willkürliche Auslegung der bestehenden Gesetzesvorschriften neuer-

1) Finance Report 1898, p. XXVII und 12.

2) Treasurer's Report 1900, p. 9; Finance Report 1902, p. 134 ff.; Treasurer's Report 1903, p. 15.

3) Gesetz vom 14. März 1900, Sektion 4.

dings vorgenommen worden sind. Sie betreffen vor allem die Hinterlegung von öffentlichen Geldern bei Banken.

In dieser Beziehung waren auch schon früher die Ansichten über die Auslegung der gesetzlichen Bestimmungen vielfach auseinandergegangen, und die Schatzsekretäre haben dementsprechend eine durchaus verschiedene Haltung eingenommen. Das gilt allerdings nicht von der dauernden, sondern nur von der vorübergehenden Heranziehung der Banken. Hier ist nämlich ein wichtiger Unterschied zu beachten.

Eine Bank kann auf die Dauer zur Aufbewahrungstelle für regelmäßige, laufende Einnahmen der Regierung in einem bestimmten örtlichen Bezirk bezeichnet werden. Überschreiten die Eingänge einen festgesetzten Maximalbetrag, so hat die Bank den Überschuß an das nächstgelegene Subtreasury abzuführen; sonst aber hängt die Höhe des Regierungsdepots von dem jeweiligen Stande der Einkünfte ab. Dieses Verfahren dient den Interessen des Schatzamtes, dem die Bank gewissermaßen die Dienste eines Subtreasury tut. Solche „Permanent“ oder „Regular Depositaries“ kann der Schatzsekretär ganz nach freier Wahl bestimmen<sup>1)</sup>, doch sind stets nur Nationalbanken dazu ausersehen worden.

Im Gegensatz hierzu kann aber einer Nationalbank auch nur vorübergehend ein Teil der entbehrlichen Überschüsse des Schatzamts überlassen werden, welche eben gerade durch diese Hinterlegung bei Banken dem Verkehr wieder für eine gewisse Zeit zur Verfügung gestellt werden sollen. Hier handelt es sich also um Zuweisungen, die hauptsächlich im Interesse der Allgemeinheit und meist nur für kürzere Zeit erfolgen<sup>2)</sup>.

Diese Einrichtung der „Temporary Depositaries“ ist es, von der die Schatzsekretäre in höchst ungleichem Maße Gebrauch gemacht haben, wobei indessen nicht außer Acht gelassen werden darf, daß sie dabei naturgemäß stets von der Lage der Staatsfinanzen abhängig waren. Leider geben die vom Schatzamt veröffentlichten Übersichten keine getrennten Nachweisungen für „Permanent“ und „Temporary Depositaries“. Die nachstehende Tabelle erlaubt immerhin Rückschlüsse auf die Heranziehung der Banken, während sie gleichzeitig auch erkennen läßt, welch erhebliche Beträge das Schatzamt zeitweise dem Verkehr entzieht.

1) Revised Statutes, Sektion 3211; Kinley, Treasury, p. 285.

2) Daneben gibt es auch noch „Special Depositaries“. Über solche vgl. Vanderlip, Organization, p. -1ff.

Am 30. Juni	Zahl der Hinterlegungs- banken:	Guthaben der Regierung bei solchen:	Überschüsse
			im Schatzamt und bei seinen Hilfstellen: (in Millionen Dollars)
1864	204	40,0	72,0
1865	330	36,1	5,3
1866	382	34,3	101,8
1867	385	25,2	125,8
1868	370	22,8	86,6
1869	276	8,6	111,6
1870	148	8,2	102,5
1871	159	6,9	82,6
1872	163	12,5	60,9
1873	158	7,2 <sup>1)</sup>	49,2
1874	154	7,4	64,7
1875	145	11,6	51,7
1876	143	7,5	51,4
1877	145	7,3	84,4
1878	124	46,9	130,6
1879	127	208,0	159,0
1880	131	7,8	160,5
1881	130	8,7	174,0
1882	134	9,4	152,9
1883	140	9,8	151,6
1884	135	10,5	154,6
1885	132	10,8	171,8
1886	160	13,8	218,3
1887	200	19,0	188,6
1888	290	54,7	189,4
1889	270	43,1	167,6
1890	205	26,8	164,1
1891	185	21,4	135,4
1892	159	10,4	118,7
1893	160	10,0	114,9
1894	155	10,4	108,5
1895	160	11,0	185,4
1896	160	11,4	258,2
1897	168	12,2	232,3
1898	172	33,8	175,4
1899	357	70,3	214,2
1900	44 <sup>2</sup>	92,6	214,2
1901	448	93,4	235,0
1902	577	117,1	245,0
1903	713	140,0	248,7
1904	842	104,5	217,6
1905	837	64,8	230,7

Zum ersten Male bediente man sich der Nationalbanken als „Temporary Depositaries“ aus Anlaß der umfangreichen Kon-

1) Bei Phillips, p. 132, Kinley, p. 75 ff. sowie in allen Jahresberichten der Schatzmeister bis 1900 findet sich für das Jahr 1873 fälschlich als Überschuß in den Banken 62 Millionen angegeben, während die richtige Zahl 7 Millionen ist (vgl. Finance Report 1873, p. 308). Durch die neue Ausarbeitung im Treasurer's Report 1903 (p. 28 und 140 ff.) ist das Versehen richtig gestellt.

vertierung der Bundesanleihen, wie der Refunding Act vom 14. Juli 1870 sie vorgesehen hatte.

In Durchführung dieses Gesetzes hatte Schatzsekretär Boutwell am 10. August 1871 bekannt gegeben, daß allen Nationalbanken, welche einen Teil der neuen Anleihe unter der Bedingung barer Zahlung übernahmen oder unterbrachten, der Erlös als Regierungsdeposit überlassen bleiben sollte. In Höhe der eingehenden Barbeträge wurden dann allmonatlich alte Bonds zur Rückzahlung mit 3 Monaten gekündigt, und demgemäß die Depositen allmählich wieder verringert<sup>1)</sup>. Dieses Verfahren hatte ein merkliches Anwachsen der Depositen zur Folge. Während nämlich die bei den Nationalbanken hinterlegten Beträge im Durchschnitt der vorhergehenden Jahre 7 Millionen nicht überstiegen hatten, beliefen sie sich am 2. Oktober 1871 auf 20,5 Millionen Dollars<sup>2)</sup>.

Dieselbe Erscheinung trat am Ende der 70er Jahre ein, nur in erheblich größerem Maßstabe. Stiegen doch die Depositen am 23. April 1879 auf 402,4 Millionen Dollars<sup>3)</sup>.

Zu dieser Zeit hatten die Banken neue Bonds im Nennwert von 390 Millionen Dollars untergebracht. Wäre dieser Betrag im Schatzamt angesammelt und nur nach und nach, je nach der Einreichung fällig gewordener Bonds, dem Verkehr zurückgegeben worden, so hätten sich aus dieser Festlegung von Umlaufsmitteln die allerschlimmsten Folgen ergeben müssen. Durch Zuhilfenahme der Banken gelang es jedoch, jede Störung des Geldmarktes zu vermeiden<sup>4)</sup>.

In weitgehendem Maße wurden dann die Temporary Depositories wieder unter der ersten Verwaltung des Präsidenten Cleveland herangezogen, besonders von 1887 bis 1889. Damals wurden in der Absicht, die Überschüsse, welche sich im Schatzamt angehäuft hatten, wieder in die Verkehrsadern des Landes zurückfließen zu lassen<sup>5)</sup>, die Depositen der Bundesregierung bei den Nationalbanken im Laufe des Jahres 1887 von 20 auf 52 Millionen Dollars erhöht; im April 1888 stiegen sie sogar auf 62 Millionen Dollars<sup>6)</sup>.

1) Finance Report 1871, p. XVIII ff.

2) Comptroller's Report 1905, p. 409.

3) Treasurer's Report 1903, p. 25. Über die Einzelheiten vgl. den Bericht des Schatzsekretärs „Specie Resumption and Refunding of the National Debt“, 46. Congress, II. Session, House Exec. Doc., vol. XII, No. 9.

4) Vgl. den Brief des Schatzsekretärs Sherman vom 9. August 1880, Proceedings of the Convention of the American Bankers Association (3. ed., New-York 1880), p. 45 ff; Kinley, Treasury, p. 75; Bolles, Financial History, vol. III, p. 335 ff.

5) Vgl. den Bericht des Schatzsekretärs Fairchild vom 2. April 1888, 50. Congress, I. Session, House Exec. Doc., vol. XXVIII, No. 243, p. 2.

6) Finance Report 1889, p. LXXXVIII.

Genau entgegengesetzt war die Politik, welche der nächste Schatzsekretär, Windom, verfolgte. Er erklärte bald nach seinem Amtsantritt, es erscheine ihm mit dem Geist des Gesetzes, das ein von den Banken unabhängiges Schatzamt habe schaffen wollen, nicht vereinbar, den Banken irgendwie größere Beträge zu überlassen, als es für die geschäftlichen Maßnahmen der Regierung erforderlich sei<sup>1)</sup>. Dementsprechend verminderte Windom die Depositen allmählich, aber stetig — vom 1. März 1889 bis zum 1. November 1890 um fast 19 Millionen Dollars —, obwohl er in den Panikzeiten des letztgenannten Jahres lebhaft gedrängt wurde, sie wieder anwachsen zu lassen<sup>2)</sup>.

Eine neue Vermehrung der öffentlichen Depositen, und zwar eine recht erhebliche, griff dann im Jahre 1898 Platz, indem man den Nationalbanken einen Teil des Erlöses der spanischen Kriegsanleihe beließ, um eine Geldversteifung zu verhüten. So erhöhten sich die bei den Nationalbanken hinterlegten Beträge vom 31. Mai bis 31. Oktober 1898 um nicht weniger als 66,8 Millionen Dollars<sup>3)</sup>; sie hielten sich auch, da der Krieg nicht so bedeutende Mittel erforderte, als man zuerst angenommen hatte, noch längere Zeit auf ähnlicher Höhe<sup>4)</sup>.

Seither ist die Einrichtung der Temporary Depositaries zu einer dauernden geworden. Im Rechnungsjahr 1898/1899 waren fast 200 Banken zu Temporary Depositaries bestimmt worden<sup>5)</sup>, und ihre Zahl ist seither noch weiter in die Höhe gegangen. Sie war am 1. Juni 1904 auf 570 gestiegen und belief sich am 30. Juni 1905 auf 547<sup>6)</sup>.

Obwohl zumal neuerdings bei vorübergehenden Hinterlegungen öffentlicher Gelder die Rücksicht auf den Geldmarkt sehr wesentlich mitspricht, so ist doch andererseits nicht außer Acht zu lassen, daß vielfach, wenn die Temporary Depositaries herangezogen werden, gleichzeitig auch das eigene Interesse des Schatzamtes dabei im Spiele ist. Besonders muß dem Schatzsekretär bei der Unterbringung oder Umwandlung einer Anleihe daran gelegen sein, den Erfolg der Maßnahme durch die Mitwirkung der Banken zu sichern. Mit ganz besonderem Geschick hat Schatzsekretär Shaw im Juli 1906 diese beiden Gesichtspunkte zu vereinigen gewußt, als es sich um die Be-

1) Finance Report 1889, p. LXXXVIII.

2) Finance Report 1890, p. XLII; Kinley, p. 201; Phillips, p. 159.

3) Finance Report 1898, p. XXVIII und XXXVI.

4) Finance Report 1900, p. XXVIII.

5) Finance Report 1899, p. XXX.

6) Finance Report 1904, p. 20; 1905, p. 23.

gebung von 30 Millionen Dollars sogenannter „Panama Canal Bonds“ handelte. Erst wurde der Geldstand durch eine Vermehrung der Regierungsdepositen flüssig gemacht<sup>1)</sup>, und als die Anleihe dann zur Zeichnung aufgelegt wurde, erhielten die Nationalbanken — nur solche kamen als Zeichner in Frage — die Zusage, es würde ihnen ein Drittel des gezeichneten Betrages als Regierungsdeposit für einige Zeit belassen werden. Die Anleihe war eine der erfolgreichsten, die jemals zur Zeichnung gekommen sind.

Folgte Shaw hierbei in der Hauptsache dem Beispiel seiner Vorgänger, so schlug er in anderer Hinsicht völlig neue Wege ein.

Früher waren besondere Überweisungen von Regierungsgeldern an die Banken immer nur in der Weise vollzogen worden, daß man die laufenden Einkünfte des Bundes an den Stellen, wo sie eingingen, sich bis zu einem bestimmten Betrage ansammeln ließ, der dann nach erfolgter Sicherstellung den Banken überwiesen wurde, ohne erst in das Schatzamt selbst geflossen zu sein. Das nahm natürlich einige Zeit in Anspruch, wurde aber deswegen für nötig erachtet, weil nach einer Bestimmung der Verfassung nur auf Grund besonderer gesetzlicher Ermächtigung bares Geld aus dem Schatzamt entnommen werden darf<sup>2)</sup>.

Schatzsekretär Shaw wählte nun den einfacheren und schnelleren Weg der unmittelbaren Überweisung vom Schatzamt auf die Banken, welche den Betrag erhalten sollten. Er rechtfertigte dies Verfahren mit der Erklärung, die Banken seien in diesem Falle selbst nur ein Teil des Schatzamtes; mithin handle es sich nicht um eine Geldentnahme, sondern lediglich die Übertragung von einer Stelle des Schatzamts auf eine andere<sup>3)</sup>.

Mit der Vorschrift des Gesetzes ist auch eine andere Neuerung Shaw's kaum in Einklang zu bringen. Die Bestimmung, welche den Nationalbanken das Halten einer Reserve für Depositen im allgemeinen vorschreibt, macht für die Hinterlegungen der Regierung keine Ausnahme. Die Banken gebrauchen diese Gelder genau wie ihre anderen Mittel, und sind denn auch früher stets dazu veranlaßt worden, für die öffentlichen Depositen eine Reserve zu halten so gut wie für alle andern. Das Gesetz stellt es aber ganz in das Belieben der Beamten

1) The New-York Times vom 10. Juli 1906.

2) Constitution, Sektion 9, Artikel 1. Vgl. im allgemeinen Finance Report 1890, p. XLII ff.

3) Er berief sich dafür auf die Definition des Schatzamts im Gesetz vom 6. August 1846, Sektion 1 (Revised Statutes, Sektion 3591). Vgl. The Evening Post (New-York) vom 28. September 1906.

des Schatzamts, ob sie gegen eine Bank vorgehen wollen oder nicht, wenn ihre Reserven unzureichend sind<sup>1)</sup>. Ende September 1902 gab nun der Schatzsekretär im Verein mit dem Comptroller der Umlaufsmittel den Nationalbanken bekannt, es werde fortan gegen eine Bank, welche für die Hinterlegungen der Regierung keine Reserve halte, dieserhalb nicht vorgegangen werden. Bei dieser Praxis ist es seither verblieben<sup>2)</sup>.

Auf demselben Wege, auf welchem die letzterwähnten Neuerungen zu Stande gekommen sind, hat Schatzsekretär Shaw noch eine weitere Änderung herbeigeführt, die von ungleich größerer praktischer Bedeutung ist. Sie betrifft die Sicherstellung von Regierungsdepositen durch die Nationalbanken. Die Gesetzesvorschrift, welche dieses Erfordernis statuiert hat, ist seit ihrem Bestehen die gleiche geblieben; ihre praktische Handhabung aber hat fortgesetzt gewechselt.

Von Anfang an wurde die Hinterlegung von Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten verlangt, doch spielte in den ersten Jahren des Nationalbanksystems daneben auch die Bestellung einer persönlichen Sicherheit eine große Rolle. Dieser Gebrauch kam aber immer mehr ab, und von 1883 ab bildete die Hinterlegung von United States Bonds die einzige Art der Sicherstellung.

Die Bonds wurden anfangs nur bis zu 66 % des Nennwertes als Sicherheit zugelassen, allmählich aber zu einem höheren Satze<sup>3)</sup>. Seit Oktober 1886 wurde es Regel, den Banken Depositen bis zu 90 % des Nennwertes der von ihnen hinterlegten 4 prozentigen Bonds zu gewähren, auf 3 und 4 1/2 prozentige erhielten sie etwas weniger<sup>4)</sup>.

Zu jener Zeit wurde im Repräsentantenhause ein Gesetzentwurf eingebbracht, welcher die Vorschriften über die Sicherstellung erleichtern, auch eine vermehrte Benutzung der Banken als Hinterlegungstellen obligatorisch machen wollte<sup>5)</sup>. Wenn schon der Entwurf nicht zum Gesetz wurde, so änderte doch der Schatzsekretär die Hinterlegungsbedingungen bald darauf tatsächlich zu Gunsten der Banken ab. Im Mai 1887 wurden die 4 prozentigen United States Bonds als Deckung bis zum Nennwert zugelassen, im Oktober 1887 sogar bis zu 110 % des Nennwertes, und die 4 1/2 prozentigen gleichzeitig zum vollen Nennwert<sup>6)</sup>.

1) Revised Statutes, Sektion 5191; vgl. oben S. 99.

2) KNOX, Banking, p. 191; VANDERLIP, Organization, p. 73; OBST, p. 77.

3) Treasurer's Report 1903, p. 27.

4) Vgl. den angeführten Bericht vom 2. April 1888, p. 3.

5) Am 20. Dezember 1886; 49. Congress, II. Session, House Bill No. 10324.

6) Bericht vom 2. April 1888, p. 3.

Diese Bestimmung brachte beachtenswerte Folgeerscheinungen mit sich. Da nämlich beide Arten von Bonds zu jener Zeit für Banknoten bloß bis zu 90 % des Nennwerts als Sicherheit galten, wurde es für die Nationalbanken jetzt vorteilhafter, die Bonds fortan als Deckung nicht mehr für Noten, sondern für die Depositen der Regierung dienen zu lassen, mit denen der Schatzsekretär damals dem Markte zu Hilfe kam. So wurden in den ersten 4 Monaten nach dem Oktober 1887 über 8 Millionen Bonds als Notendeckung zurückgezogen und zur Unterlage für Regierungsgelder bestimmt<sup>1)</sup>. Dadurch erfuhr der Notenumlauf eine entsprechende Verminderung. Das war natürlich gegen die Absicht des Schatzsekretärs; aber es mag wohl teilweise richtig sein, was er zu seiner Rechtfertigung anführte<sup>2)</sup>, daß nämlich ganz das Gleiche eingetreten wäre, wenn seine Hilfeleistung im Wege vermehrter Bondskäufe erfolgt oder aber ganz unterblieben wäre, da einerseits die Bondspreise schon durch die früheren Ankäufe der Regierung gesteigert waren, im anderen Fall aber höhere Geldsätze sich nicht hätten verhüten lassen, beides Umstände, die auf eine Verminderung des Notenumlaufs hingewirkt haben würden.

Nachdem seit 1898 auch Schuldverschreibungen des District of Columbia — der unmittelbar der Gesetzgebung des Bundes untersteht — als geeignete Unterlage für Depositen der Regierung erklärt<sup>3)</sup>, und am 6. Dezember 1899 noch einmal besondere Normen erlassen waren, nach denen die einzelnen Bonds je nach ihrem Zinsfuß in verschiedener Höhe als Deckung gelten sollten, wurden am 10. September 1901 alle die überhaupt in Frage kommenden Bonds einander gleichgestellt und als Sicherheit für den vollen Nennwert zugelassen<sup>4)</sup>.

Damit konnten die Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten nun in der gleichen Höhe für Banknoten wie für Regierungsgelder als Unterlage dienen, und die Gefahr, daß eine Vermehrung der Depositen eine Abnahme des Notenumlaufs zur Folge haben würde, hatte sich also gegen den früheren Zustand vermindert.

Trotzdem sollte auch diese Regelung nicht von Dauer bleiben. Schatzsekretär Shaw glaubte nämlich ein Mittel gefunden zu haben, gerade durch eine Vermehrung der Regierungsdepositen stimulierend auf die Notenausgabe der Nationalbanken einwirken zu können. Dazu mußte er freilich der gesetzlichen Bestimmung über die Sicher-

1) Knox, Banking, p. 192.

2) Bericht vom 2. April 1888, p. 3.

3) Comptroller's Report 1899, p. 358.

4) Finance Report 1902, p. 137.

stellung von Regierungsgeldern Gewalt antun. Er legte die Worte „and otherwise“ so aus, daß Sicherheit auch in anderer Weise als durch Hinterlegung von United States Bonds geleistet werden könne<sup>1)</sup>, und ordnete am 29. September 1902 an, daß vom 1. Oktober 1902 ab eine Anzahl von Schuldverschreibungen von Einzelstaaten, Städten und ähnlichen Verbänden innerhalb gewisser Grenzen und zu bestimmter Höhe als Deckung für Regierungsgelder zugelassen werden sollten, sofern die Bank, welche die Sicherheit leistete, darin willigte, ihre auf diese Weise freierwerdenden United States Bonds im Depot des Schatzamts zu belassen und als Unterlage für eine Vermehrung ihres Notenumlaufs zu verwenden<sup>2)</sup>. Bis zum 15. November 1902 wurden 20,3 Millionen Dollars von diesen neu zugelassenen Obligationen hinterlegt<sup>3)</sup>.

Die Neuerung erfuhr jedoch alsbald eine scharfe Kritik, und so wurde schon durch ein Rundschreiben des Schatzsekretärs vom 7. November 1902 angeordnet, daß vom 1. August 1903 an Stelle der neuen Obligationen wieder Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten zu treten hätten. Diese Maßnahme hatte aber zur Folge, daß die Banken sich nun beeilten, solche United States Bonds, welche bis dahin dem Notenumlauf als Deckung gedient hatten, frei zu machen, um sich daraufhin Depositen der Regierung sichern zu können. Das geschah mit solcher Plötzlichkeit, daß im Monat September 1903 die Zurückziehung von Noten durch Einzahlungen baren Geldes die gesetzliche Grenze von 3 Millionen Dollars überschritten haben würde<sup>4)</sup>.

Es trat hier also abermals die schon früher beobachtete Erscheinung zu Tage, daß die Gleichartigkeit der beiderseitigen Deckung den Banknotenumlauf in eine gewisse Abhängigkeit vom Umfange der Regierungsdepositen bringt. Das äußerte sich auch im Jahre 1905 wieder mit Deutlichkeit, und zwar dieses Mal in umgekehrter Weise.

Die Depositen des Schatzamts bei den Nationalbanken wurden zu dieser Zeit erheblich vermindert; der Nennwert solcher Bonds, welche bis dahin als Unterlage der Regierungsgelder gedient hatten, aber jetzt frei wurden, belief sich in der Zeit vom 30. Juni 1904 bis zum 30. Juni 1905 auf 39,6 Millionen Dollars. Die Mehrzahl dieser

1) Vgl. oben S. 144; ferner Bankers Magazine (New-York), vol. LXVIII (1904), p. 318 ff.

2) Finance Report 1902, p. 8.

3) Finance Report 1902, p. 138; Treasurer's Report 1903, p. 21 ff.

4) Treasurer's Report 1903, p. 20 und 19.

Bonds wurde nun von den Banken zur Deckung von Noten verwendet, und diesem Umstand ist es wesentlich mit zuzuschreiben, daß der durch Bonds gesicherte Notenumlauf in dem erwähnten Zeitraume eine Vermehrung um 52 Millionen Dollars erfuhr<sup>1)</sup>.

Erwägungen der gedachten Art mögen denn auch den Schatzsekretär bewogen haben, die im Herbst 1902 begonnene Politik wieder aufzunehmen und die Hinterlegung auch von anderen Schuldverschreibungen, nicht bloß United States Bonds, wieder zuzulassen. Als eine gewisse Rechtfertigung nach außen hin konnte ihm dabei allenfalls der Umstand dienen, daß sich der Congreß trotz mehrfacher Anregungen nicht zu einer Neuordnung der Angelegenheit entschlossen hatte; denn damit konnte die Auslegung, welche der Schatzsekretär dem Gesetz gegeben hatte, zur Not als stillschweigend gebilligt gelten.

Eine endgültige Bestimmung ist seither auch von Seiten des Schatzamts nicht getroffen worden, vielmehr immer nur von Fall zu Fall eine Entscheidung darüber erfolgt, welche Papiere als Sicherheit zugelassen werden sollen. Das hat teilweise zu Verwirrung und Widersprüchen geführt, und eine endgültige Regelung der Frage wäre dringend zu wünschen.

Die Deckung der Regierungsdepositen wird immer ganz überwiegend aus United States Bonds gebildet; daneben aber sind Schuldverschreibungen von Einzelstaaten, Städten und ähnlichen Verbänden, nachdem sie eine Zeit lang ausgeschlossen geblieben waren, seit 1905 wieder zugelassen worden<sup>2)</sup>; ferner Schuldverschreibungen der Philippinen und verschiedene andere Sicherheiten, darunter auch Eisenbahnobligationen<sup>3)</sup>. Im Jahre 1906 wurde dann verfügt, daß alle diejenigen Papiere als geeignete Unterlage für Regierungsdepositen gelten sollten, in welchen die Gesetze der Staaten New-York und Massachusetts den Sparkassen gestatten, ihre Gelder anzulegen.

Aber auch diese Bestimmung trug wieder den Charakter einer nur für den Einzelfall getroffenen Anordnung. Sie wurde auch zum Teil nur in der bedingten Form ausgesprochen, deren sich Schatzsekretär Shaw mehr als einmal bedient hat, um auf eine Vermehrung des Banknotenumlaufs hinzuwirken.

Er gestattete nämlich am 22. Oktober 1906 den Nationalbanken, 18 Millionen United States Bonds, welche sich von früher her als Deckung von Regierungsdepositen im Schatzamt in Hinterlegung

1) Treasurer's Report 1905, p. 13 ff.

2) Treasurer's Report 1905, p. 16.

3) Treasurer's Report 1903, p. 18; 1905, p. 14.

befanden, durch Obligationen der gekennzeichneten Art zu ersetzen. Diese Ermächtigung wurde aber an eine doppelte Bedingung geknüpft. Die Banken mußten sich einmal bereit erklären, die freiwerdenden Regierungsbonds im Schatzamt zu belassen und daraufhin unverzüglich Noten auszugeben. Des weiteren aber hatten sie — und das war etwas ganz Neues — gleichzeitig mit der Ausgabe dieser neuen Umlaufsmittel auch schon die erforderlichen Schritte beim Schatzamt zu tun, um sie später zurückzuziehen. Dadurch wollte der Schatzsekretär die Einziehung dieser 18 Millionen Noten für den Augenblick sichern, in dem sie ihm entbehrliech schienen. Den Banken wurde die Entscheidung von vornherein aus der Hand genommen, und in Aussicht gestellt, diese besondere Emission vom 15. März 1907 ab mit der zulässigen Höchstgeschwindigkeit von 3 Millionen Dollars im Monat zurückzuziehen, so daß also die künstliche Vermehrung des Umlaufs im August 1907 wieder verschwunden sein würde. —

Wenn man bedenkt, in welch willkürlicher Weise das Schatzamt die Sicherstellung seiner Depositen geregelt hat, muß es überraschen, daß der Regierung aus ihren Hinterlegungen bei den Nationalbanken fast gar keine Verluste erwachsen sind. Nur in den Jahren 1863 und 1864 wurde sie durch den Zusammenbruch zweier Banken geschädigt, deren Sicherheiten sich als unzureichend erwiesen. Es handelte sich aber nur um eine unbedeutende Summe<sup>1)</sup>, und seither sind gar keine Verluste mehr zu verzeichnen gewesen. Dagegen haben die Schatzsekretäre mehrfach Klage darüber geführt, daß die Rückerstattung der den Nationalbanken überwiesenen Gelder nur mit Schwierigkeiten zu erreichen war<sup>2)</sup>.

In der äußersten Form der Hinterlegung von Regierungsdepositen bei den Nationalbanken hat sich auch eine Maßnahme des Schatzamtes vollzogen, welche nicht wie die sonstigen Überweisungen lediglich die inneren Geldverhältnisse der Vereinigten Staaten beeinflussen wollte, sondern vielmehr eine unmittelbare Einwirkung auf die fremden Geldmärkte bezweckte.

Am 12. April 1906 erteilte nämlich Schatzsekretär Shaw dem Subtreasury in New-York die Anweisung, jeder Nationalbank, welche Gold zu importieren wünsche, für diesen besonderen Zweck Regierungsgelder bis zum Betrage von 5 Millionen Dollars zur Verfügung zu

---

1) Es waren im Endergebnis nicht ganz 215 000 Dollars. Finance Report 1904, p. 176.

2) Finance Report 1882, p. XXVIII; 1890, p. XLIV.

stellen. Die Bank hatte lediglich glaubhaft zu machen, daß sie den überwiesenen Betrag auch wirklich dazu verwenden werde, sich im Auslande Gold zu verschaffen, und war gehalten, ihn alsbald nach Eingang der Goldsendung wieder an das Schatzamt abzuliefern. Auf diese Weise nahm die Regierung, in der Absicht Goldeinfuhren zu unterstützen, den Banken den Zinsverlust ab, der regelmäßig mit Metallverschiffungen verbunden ist. Von diesem Schritt drang zunächst nichts in die Öffentlichkeit, und die wenigen Banken, welche Kenntnis davon hatten, konnten sich schnell etwa 12 Millionen Dollars in Gold sichern, da man sich in London gerade der Ruhe der Osterfeiertage hingab. Am 14. April wurde die Entschließung des Schatzamtes allgemein bekannt gegeben, und gleichzeitig die ursprünglich festgesetzte Grenze der einzelnen Hinterlegung beseitigt. Im Laufe von 6 Wochen wurden dann in New-York und Boston zusammen fast 50 Millionen Dollars zur Erleichterung der Goldeinfuhr bei Nationalbanken hinterlegt. Die Einfuhren selbst beließen sich nur auf etwa 45 Millionen, da einige Banken sich durch die Gewinnaussichten verleiten ließen, das Gold, welches sie erworben hatten, alsbald wieder zu verkaufen, ohne mit dem Import zu beginnen<sup>1)</sup>. Übrigens kann es keinem Zweifel unterliegen, daß sich der größte Teil dieser Goldeinfuhren etwas später auch ohne die Hilfe des Schatzamtes vollzogen haben würde. Am 18. April 1906 ereignete sich nämlich das Erdbeben von San Francisco, und diese gewaltige Katastrophe hatte zur Folge, daß englische Versicherungsgesellschaften mindestens 40 Millionen Dollars an Versicherungsschäden nach den Vereinigten Staaten zu remittieren hatten.

In ganz derselben Weise griff Schatzsekretär Shaw noch einmal im Herbst 1906 ein. Er machte seinen Entschluß am 5. September bekannt und stellte Regierungsgelder für ausländisches Gold in Aussicht, soweit es am oder nach dem 10. September 1906 zum Versand kam. Es wurde diesmal ausdrücklich zur Bedingung gemacht, daß die Beamten des Schatzamtes im einzelnen Falle die Überzeugung gewonnen hätten, die Bank habe sich das Gold bereits gesichert und sei willens, es zur Einfuhr zu bringen. Durch Vermittlung der Nationalbanken beteiligten sich auch andere Banken, und die Goldeinfuhren erreichten eine Höhe von fast 50 Millionen Dollars. Die europäischen Geldmärkte nahmen aber gegen die gewaltige Menge von Finanzwechseln, mit deren Hilfe diese Transaktionen getätigkt wurden, eine immer ablehnendere Haltung ein, und es war nicht zum

1) Wall Street Journal vom 8. September 1906.

kleinsten Teil eine Folge der amerikanischen Politik, daß die Bank von England am 19. Oktober 1906 ihren Diskontsatz auf 6% erhöhte. Diesen Tatsachen konnte sich Schatzsekretär Shaw nicht verschließen, und am 22. Oktober machte er den Deponierungen zur Erleichterung der Goldeinfuhr wieder ein Ende.

In diesem Zusammenhange mag noch eines Mittels gedacht werden, welches die Regierung der Vereinigten Staaten angewandt hat, um Goldausfuhren zu erschweren.

Das Schatzamt hält nicht, wie dies in europäischen Centralbanken geschieht, einen Vorrat fremder Goldmünzen, sondern schmilzt solche, wenn sie eingehen, in Barren um<sup>1)</sup>). Für die Ausfuhr stehen also nur Barren oder einheimische Goldmünzen zur Verfügung, und zwar hatten die Münzämter kraft gesetzlicher Bestimmung dem Einlieferer von Goldmünzen auf Wunsch Barren ohne irgendwelche Gebühr dafür auszuhändigen<sup>2)</sup>). Im Jahre 1890 beantragte nun Schatzsekretär Windom eine Änderung dieses Gesetzes, da er der Meinung war, es erleichtere Goldausfuhren<sup>3)</sup>). In der Tat wurde im Jahre 1891 in einen Bewilligungsakt die Bestimmung aufgenommen, daß die Münzämter solchen Umtausch fortan nur mit Ermächtigung des Schatzsekretärs vornehmen, und daß dieser berechtigt sein solle, eine den Unkosten für die Herstellung der Barren entsprechende Entschädigung zu verlangen<sup>4)</sup>.

Diese Gebühr wurde auf 0,40, zeitweise 0,60 Dollar für 1000 Dollars bemessen und hatte zunächst die unerwünschte Wirkung, daß nun vorzugsweise Goldmünzen zur Ausfuhr kamen<sup>5)</sup>). Da indessen Barren der Abnutzung durch Reibung weniger unterliegen als Münzen, auch den Vorzug haben, daß ihnen ein amtlicher Gewichtstempel aufgedrückt wird, so werden sie neuerdings trotz der Umtauschgebühr für Ausfuhrzwecke bevorzugt.

1) Conant, „The Principles of Coinage“ in *Sound Currency*, vol. XI (June 1904), p. 102.

2) Gesetz vom 26. Mai 1882 (abgedruckt Hepburn, p. 566).

3) *Finance Report* 1890, p. LII.

4) Gesetz vom 3. März 1891, Sektion 3 (abgedruckt Hepburn, p. 574).

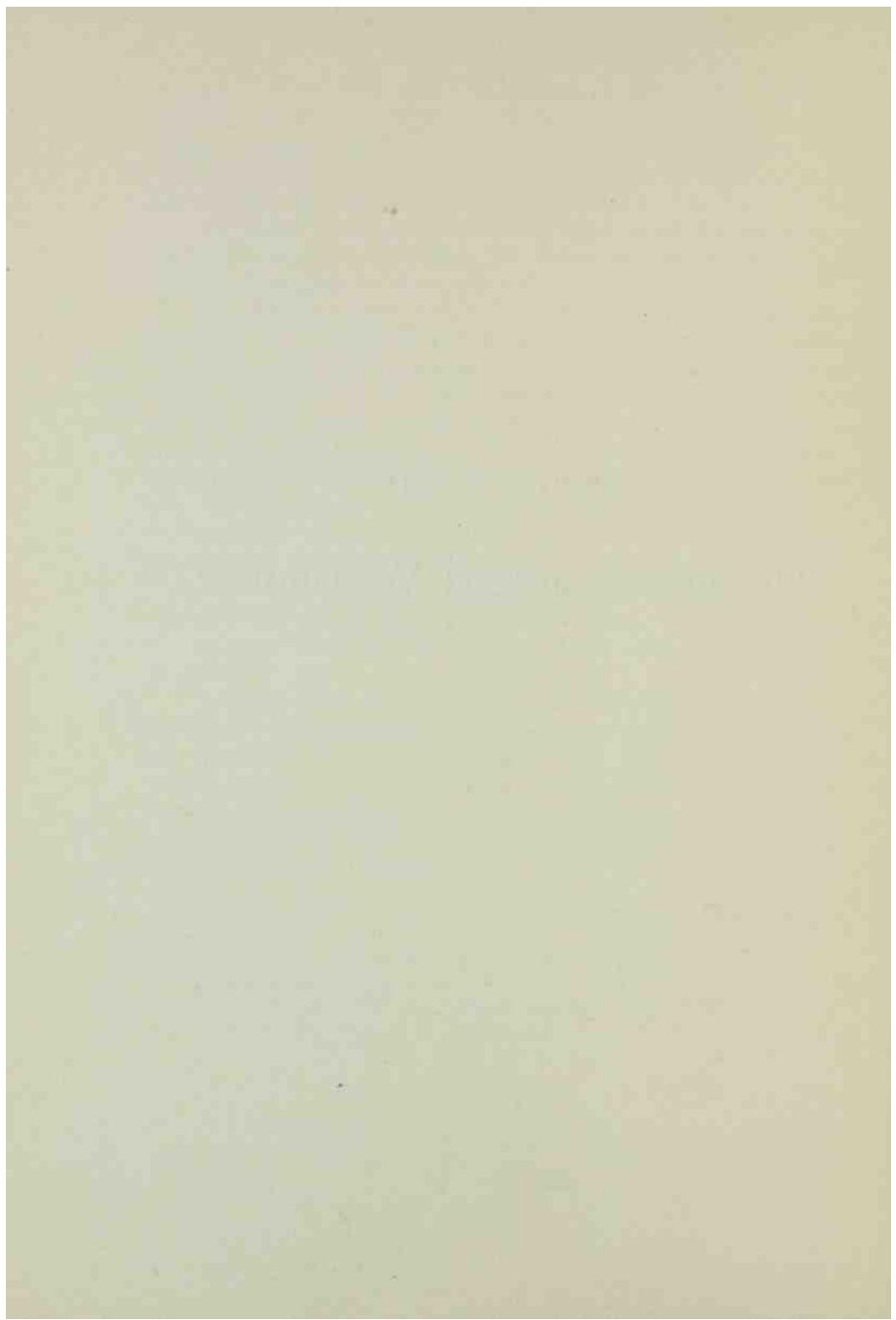
5) Noyes, *The Banks*, p. 27, Anmerkung 2.

ZWEITER TEIL.

---

Die gegenwärtigen Verhältnisse.

---



## I. Die Sicherung der Währung.

Die Vereinigten Staaten besitzen infolge ihrer geschichtlichen Entwicklung einen besonders großen Betrag unterwertigen Geldes: 346 Millionen Dollars Staatspapiergele mit Zwangskurs, ein Überbleibsel des Bürgerkrieges, sodann 570—580 Millionen Silberdollars<sup>1)</sup>, ein Ergebnis parteipolitischer Selbstsucht und Kurzsichtigkeit. Von diesem Silbervorrat, dessen wirklicher Wert hinter dem Nennwert um 60% zurückbleibt, bilden einen unmittelbaren Bestandteil des Umlaufs nur höchstens einige 80 Millionen, während annähernd 480 Millionen durch Silbercertifikate vertreten werden<sup>2)</sup>.

Die landläufige Vorstellung, daß diese Certifikate durch die entsprechende Metallmenge „gedeckt“ seien, darf nicht zu der Annahme verleiten, daß die Regierung in diesem Silbervorrat wirklich ein Mittel besäße, welches in kritischen Zeiten praktische Verwendung zu dem Behufe finden könnte, die Silbercertifikate auf Vollwertigkeit mit dem Golde zu erhalten. Denn die Einlösung in Silber würde für diesen Zweck ja nicht in Frage kommen; sollte aber die Regierung versuchen Silberverkäufe vorzunehmen, so würde sie, wenn das in irgendwie nennenswertem Umfange geschähe, den Silberpreis dadurch außerordentlich drücken, was besonders in Zeiten erschütterten Vertrauens sehr schlimme Folgen haben könnte. Sollte also die Vollwertigkeit der Silbercertifikate gefährdet erscheinen, so würden andere Mittel zu ergreifen sein; das als „Deckung“ im Schatzamt ruhende Silber aber würde in dieser Hinsicht als gar nicht vorhanden zu gelten haben<sup>3)</sup>.

1) Die Schätzungen weichen voneinander ab. Johnson (Money, p. 330, Anmerkung 1) spricht von 600 Millionen, greift aber damit zweifellos zu hoch. Vgl. Mint Report 1905, p. 35, Anmerkung; Treasurer's Report 1905, p. 77. An letztergenannter Stelle sind unter „Other Silver items held“ verstanden Silberbuillon — deren Kaufpreis damals 3,3 Millionen Dollars betrug — und die Silberdollars, welche an die Stelle der Treasury Notes of 1890 zu treten bestimmt sind, damals 9,4 Millionen. Vgl. Treasurer's Report 1905, p. 11 und 69; Mint Report 1905, p. 35.

2) Die höchste Zahl war bisher 478,5 Millionen, für den Umlauf von Silberdollars 81,6 Millionen. Vgl. Treasurer's Report 1905, p. 82 ff. und 76 ff.

3) Johnson, Money, p. 374 ff.

Zu den Greenbacks und dem Silber kommt nun an Kreditgeld — wenn man von den Treasury Notes of 1890 absieht, die ja im Verschwinden begriffen sind, — noch eine Banknotenmenge von 560 Millionen und ein Umlauf von Silberscheidemünze hinzu, der sich auf über 110 Millionen Dollars beziffert<sup>1)</sup>.

Unterwertiges Geld bedeutet für die Goldwährung eines Landes so lange keine Gefahr, als allseitig die Überzeugung besteht, daß es so gut wie Gold ist. Nichts dient so sehr dazu, dies Vertrauen zu erwecken und zu befestigen als das Bewußtsein, daß das unterwertige Zahlungsmittel sich jeden Augenblick in Gold einwechselt läßt. Sofern diese Möglichkeit tatsächlich besteht, ist es kaum von großer praktischer Bedeutung, ob sie auch im Gesetz Ausdruck gefunden hat. Immerhin ist auch dieser Gesichtspunkt der Beachtung wert.

Betrachtet man die Geldverfassung der Vereinigten Staaten daraufhin, wie das Verhältnis des unterwertigen Geldes zum Golde durch die Gesetzgebung geregelt ist, so zeigt sich ein Bild, welches von dem Ideale der Goldwährung recht verschieden ist. Es ergeben sich hier folgende Abstufungen:

1. Greenbacks und Treasury Notes of 1890 sind einlösbar in Gold, und zwar aus dem eigens abgesonderten Fonds von 150 Millionen Dollars.
2. Banknoten sind nicht in Gold einlösbar, sondern in gesetzmäßigem Gelde; ein Barbetrag in Höhe von 5 % der ausstehenden Noten ist für diesen Zweck von den Nationalbanken beim Schatzamt eingezahlt und wird dort als „Trust Fund“ gehalten.
3. Silberne Scheidemünze ist ebenfalls einlösbar in gesetzmäßigem Gelde<sup>2)</sup>; besondere Mittel für diesen Zweck sind indessen nicht vorhanden.
4. Silbercertifikate sind lediglich einlösbar in den Silberdollars, die sie vertreten.
5. Silberdollars brauchen gesetzlich nicht in Gold eingelöst zu werden.

Für die Einlösbarkeit dieser beiden letzten Arten von Silbergeld ist die Bestimmung des Gold Standard Act von besonderer Wichtigkeit, welche dem Schatzsekretär die Verpflichtung auferlegt, alle

1) Nach dem Circulation Statement des Schatzamts vom 1. September 1906; der genaue Betrag von „Subsidiary Silver“ war 113,4 Millionen Dollars.

2) Indem Helfferich (p. 382) die Vereinigten Staaten hinsichtlich der Einlösbarkeit der silbernen Scheidemünze mit Großbritannien gleichstellt, erweckt er leicht den Irrtum, daß auch in den Vereinigten Staaten eine Einlösung gar nicht vorgesehen sei; vgl. aber oben S. 18.

Arten von Geld auf Vollwertigkeit zu erhalten. Auf Grund dessen hat sich das Schatzamt bisher stets für verpflichtet erachtet, Silber auf Wunsch in Gold einzulösen, und Schatzsekretär Shaw hat eigens zu dem Zwecke, das auch für die Zukunft klarzustellen, einen ausdrücklichen Präcedenzfall dafür geschaffen<sup>1)</sup>. Trotzdem ist aber die Gesetzesvorschrift zu allgemein gefaßt, um Schutz gegen eine Gefahr zu bieten, die sich daraus ergibt, daß die Silberdollars unbeschränkt gesetzliches Zahlungsmittel sind.

Bekanntlich geht nämlich die Meinung vieler Silberleute dahin, das beste Mittel für die Aufrechterhaltung der Parität des Silbers bestehe darin, es schlechthin wie Gold bei öffentlichen Zahlungen zu verwenden. Sollten die Präsidentschaftswahlen nun einmal eine silberfreundliche Verwaltung zur Herrschaft bringen, so wäre der Schatzsekretär durch nichts gehindert, mit der gegenwärtigen Gepflogenheit zu brechen, nach der Silber ausschließlich an denjenigen begeben wird, der sich damit einverstanden erklärt, und es wäre möglich, daß ein Gläubiger der Regierung gegen seinen Willen in Silber bezahlt würde<sup>2)</sup>. Durch einen solchen Schritt würde natürlich Mißtrauen und Beunruhigung erweckt werden, besonders auch außerhalb der Landesgrenzen. Da nun die Vereinigten Staaten dem Auslande stark verschuldet sind, so müßten sie darauf gefaßt sein, einen erheblichen Teil ihrer Schuldtitle von Europa zurückfließen zu sehen. Sollte das aber der Fall sein, so könnten unter Umständen große Goldausfuhren notwendig gemacht, und ernste Schwierigkeiten hervorgerufen werden.

Aber auch abgesehen von dieser ja immerhin entfernten Möglichkeit ist nicht außer Acht zu lassen, daß die Vereinigten Staaten überhaupt noch mit einer gewissen Voreingenommenheit des Auslandes rechnen müssen. Sie haben sich eben in der monetären Gesetzgebung stets die größten Willkürlichkeiten erlaubt und ihr Geldwesen dadurch in Mißkredit gebracht. Vor allem ist das durch ihre Silberpolitik geschehen, und gerade in dieser Richtung ist die Gesetzgebung auch neuerdings keineswegs mit solcher Entschiedenheit und Folgerichtigkeit vorgegangen, daß jeder Zweifel des Auslandes geschwunden wäre.

War es doch erst im Juni 1898, daß die jährliche Ausprägung von 18 Millionen Silberdollars obligatorisch gemacht wurde, obwohl die Indianapolis Kommission kurz vorher für die Einstellung der

1) *Bankers Magazine* (New-York), vol. LXXI (1905), p. 854.

2) Taussig, *Currency Act of 1900*, p. 398 ff.; „Mr. Gage on the Law of March 14<sup>th</sup>“, *Sound Currency*, vol. VII, No. 7 (July 1900), p. 117 ff.; E. J. Hill, *The Money Question not settled*, ib. p. 116 ff.

Prägungen eingetreten war<sup>1)</sup>, und wessen man sich in anderer Beziehung zu versehen hatte, wurde im Congreß zu eben jener Zeit durch den Antrag Bland deutlich gemacht, eine neue Ausgabe weiteren Staatspapiergeledes vorzunehmen<sup>2)</sup>. Den Silberprägungen ist dann weder durch das Gesetz von 1900 Einhalt geboten worden, noch im Jahre 1903, als es sich herausgestellt hatte, daß man einer größeren Menge silberner Scheidemünze bedurfte. Zwar wurde in beiden Fällen bestimmt, daß die vermehrten Prägungen von Scheidemünze aus dem Shermansilber vorgenommen werden sollten, aber man ging nicht so weit, der fortgesetzten Vermehrung der Silberdollars Einhalt zu tun und das vorhandene Metall für die Ausprägung von Scheidemünze zurückzustellen, obwohl das im Jahre 1902 von der Kommission des Repräsentantenhauses ausdrücklich in Vorschlag gebracht worden war<sup>3)</sup>. So ist denn das Shermansilber bis zur letzten Unze ausgemünzt worden, für die notwendigen Prägungen von Scheidemünze aber, die sich in den letzten Jahren auf durchschnittlich 10 Millionen Dollars belaufen haben<sup>4)</sup>, ist kein Silber mehr vorhanden, und die Gesetzgebung wird für den zukünftigen Bedarf neue Aufwendungen zu machen haben<sup>5)</sup>. Dagegen ist auf diese Weise der Bestand an Silberdollars selbst seit der Aufhebung der Shermanbill noch um über 150 Millionen gewachsen, und der Anteil des Silbers am Gesamtumlauf trotz der gewaltigen Vermehrung des Goldvorrats der Vereinigten Staaten seither nur wenig geringer geworden; er belief sich am 1. Juli 1893 auf 29,5 %, am 1. Juli 1905 dagegen auf 24,3 %<sup>6)</sup>.

Wenn auch gegenwärtig ein Wiederaufleben der Silberagitation nicht wahrscheinlich ist, so kann das doch keineswegs für alle Zukunft als ausgeschlossen erachtet werden. Bewegungen dieser Art entstehen nur in wirtschaftlich ungünstigen Zeiten. Sollten solche für den ackerbautreibenden Teil der Vereinigten Staaten wiederkehren und von Kapitalknappheit begleitet sein, die so leicht für einen Mangel an Zahlungsmitteln angesehen wird, so mögen gewissenlose Politiker die Gelegenheit für gekommen halten, um unter Hinweis darauf, daß Silberdollars nicht mehr zur Prägung gelangen, einen entsprechenden Ersatz zu fordern.

1) Vgl. Sektion 3 des Gesetzentwurfs der Indianapolis Commission, Report p. 60.

2) Hepburn, p. 401.

3) 57. Congress, I. Session, House Reports, vol. VI, No. 1425, part II, p. 7 und 21.

4) Finance Report 1904, p. 14 ff. und Mint Report 1905, p. 20.

5) Mint Report 1903, p. 5.

6) Treasurer's Report 1905, p. 18 ff. Die Angaben beziehen sich auf Silberdollars, Silbercertifikate und Scheidemünze.

Es wäre also empfehlenswert, um allen politischen Eventualitäten vorzubeugen, insbesondere aber auch, um dem Auslande größeres Vertrauen in die Währung der Vereinigten Staaten einzuflößen, die Silberdollars und Silbercertifikate gesetzlich in Gold einlösbar zu machen, wie es schon seit langen Jahren immer wieder vorgeschlagen worden ist. Besondere Lasten für die Staatsfinanzen würden sich daraus kaum ergeben; denn wenn je Gefahr durch die große Silbermenge entsteht, so sind die gleichen Opfer erforderlich, um mittelbar die Vollwertigkeit des Silbers aufrecht zu erhalten, als wenn dies durch gesetzliche Einlösung zu geschehen hätte. Ebensowenig würde es an sich eines eigenen Fonds für diesen Zweck bedürfen; wie die Dinge liegen, wäre es aber zweckmäßig, die Goldreserve zugleich hierfür dienstbar zu machen, wie es ja 1900 auch geplant war.

Daß die Silberdollars gleichzeitig aufhören sollten gesetzliches Zahlungsmittel zu sein, ist eine Forderung, welche aus politischen Erwägungen aussichtslos erscheint.

Dagegen wäre es schon aus Zweckmäßigkeitsgründen angebracht, einem weniger durchgreifenden Vorschlag Folge zu geben, der schon wiederholt vom Schatzsekretär gemacht worden ist<sup>1)</sup>, nämlich die abgenutzten Silberdollars in Scheidemünze umzuprägen. Es gehen im Schatzamt alljährlich etwa 600 000 derartiger Stücke ein<sup>2)</sup>; eine Umprägung in derselben Form ist nicht möglich, weil sie Unkosten mit sich bringen würde, für deren Deckung keine Mittel zur Verfügung stehen, dagegen ließe sich die Umwandlung in Scheidemünze ohne Unkosten bewerkstelligen. Besser wäre es freilich noch, wenn überhaupt zu allen Prägungen von Scheidemünze Silberdollars verwendet würden. Ferner sollte die Scheidemünze auch in Gold, statt in gesetzmäßigem Gelde einlösbar gemacht werden.

Schließlich bleibt noch eine Konsequenz des Überganges zur Goldwährung zu ziehen: das Gesetz sollte die ausdrückliche Erklärung enthalten, daß alle verzinslichen und unverzinslichen Schulden der Vereinigten Staaten in Gold zahlbar sind.

Welchen Standpunkt aber auch die Gesetzgebung diesen Fragen gegenüber einnehmen mag, die Sicherheit der Goldwährung hängt davon ab, ob es tatsächlich möglich sein wird, das unterwertige Geld des Landes unter allen Umständen auf Vollwertigkeit mit dem Golde zu erhalten.

Von der Bedeutung dieser Aufgabe gewinnt man eine bessere Vorstellung, wenn man die Menge unterwertigen Geldes, die in den

1) Finance Report 1904, p. 14 ff.; 1905, p. 19.

2) Treasurer's Report 1905, p. 30.

wichtigsten Ländern vorhanden ist, in Vergleich stellt. Nach den Ermittlungen<sup>1)</sup> des Münzdirektors der Vereinigten Staaten entfiel am 31. Dezember 1904 von den verschiedenen Umlaufsmitteln der folgende Betrag auf den Kopf der Bevölkerung (in Dollars):

Am 31. Dezember 1904:	Gold, Silber und Papier	Gold	Silber	Papier	Silber und Papier
Großbritannien und Irland	17,58	12,26	2,61	2,71	5,32
Deutschland . . . . .	22,46	15,72	3,73	3,01	6,74
Frankreich . . . . .	37,13	23,75	10,54	2,84	13,38
Vereinigte Staaten . . . . .	31,41	16,33	8,30	6,78	15,08.

Es ergibt sich also, daß die vorhandene Menge unterwertigen Geldes in den Vereinigten Staaten erheblich größer ist als in den Hauptländern Europas.

Das unterwertige Geld auf Vollwertigkeit mit dem Golde zu erhalten, gilt im allgemeinen als eine Obliegenheit, welche am besten von Banken erfüllt wird, und die angeführten europäischen Staaten haben denn auch je eine Centralbank mit dieser Aufgabe betraut. Diese Banken sichern die Währung in der Hauptsache dadurch, daß sie jederzeit für einen reichlichen Goldvorrat sorgen und auf diese Weise allseitig das Vertrauen wachhalten, welches allein den Gebrauch unterwertiger Zahlungsmittel als Äquivalent des Goldes ermöglicht.

Anders in den Vereinigten Staaten.

Die Banken haben für das Silber und das Papiergeleid der Regierung in keiner Weise zu sorgen. Umgekehrt hat vielmehr die Regierung den Banken die Einlösung der Banknoten so gut wie gänzlich abgenommen. Soweit von den Notenbanken kraft gesetzlicher Vorschrift Barbeträge zu halten oder im Schatzamt zu hinterlegen sind, dürfen sie aus Silber und dem Papiergeleid der Regierung bestehen; Goldreserven sind nicht vorgeschrieben, und eine Bank kann sich gesetzlich ihrer Verpflichtungen — von besonderen Stipulationen abgesehen — durchaus ohne Gold entledigen. Die Regierung hat demnach die Sorge für das gesamte unterwertige Geld des Landes ganz allein auf sich selbst genommen; sie hat damit den Schatzsekretär betraut, und ihm fällt daher die wichtige Aufgabe zu, den Goldvorrat des Landes zu schützen.

1) Mint Report 1905, p. 38 ff., 100 ff., 156 ff. Unter Papier ist „nicht durch Gold gedecktes Papier“ verstanden. Um den Betrag für die Vereinigten Staaten zu ermitteln, ist der ausstehende Betrag an Greenbacks, Treasury Notes of 1890 und Nationalbanknoten zusammengerechnet, und dann der gesamte Vorrat des Schatzamts an gemünztem und unge- gemünztem Golde in Abzug gebracht, soweit er nicht zur Deckung von Goldcertifikaten diente.

Die Gefahr, welche diesem Goldbestande droht, liegt in der Möglichkeit einer abnorm gesteigerten Nachfrage nach Gold. Eine solche kann mit der Absicht der Aufspeicherung oder aber zum Zwecke der Ausfuhr erfolgen und wird mit Sicherheit eintreten, wenn immer das Vertrauen in den Willen oder die Fähigkeit der Regierung, das unterwertige Geld auf Vollwertigkeit zu halten, erschüttert werden sollte. Ferner aber können Goldausfuhren auch aus dem Grunde stattfinden, daß der Vorrat an Umlaufsmitteln den Bedarf des Landes übersteigt, ein Fall, der in den Vereinigten Staaten leichter vorkommen kann als in anderen Ländern.

Dort hat es nämlich die Entwicklung der Verhältnisse mit sich gebracht, daß die Furcht vor einer „Kontraktion“ stets das vorherrschende Gefühl gewesen ist, wenn monetäre Fragen zur Entscheidung standen. Mit einer vorübergehenden Vermehrung des Banknotenumlaufs in Perioden großen Bedarfs, wie er besonders alljährlich zur Erntezeit auftritt, war niemals zu rechnen. Die Erwägung, daß eine allzureichliche Vermehrung der Umlaufsmittel verhängnisvoll werden könne, hat immer zurücktreten müssen hinter der Angst vor einer Knappeit, deren unangenehme Folgen ein so großer Teil der Bevölkerung am eigenen Leibe zu verspüren hatte. Gegen einen Überfluß schien es auch leicht Abhilfe zu schaffen, — da konnte ja das Schatzamt die Bestände aufnehmen, deren der Verkehr nicht bedurfte, — während es bei dem unvollkommenen Banknotensystem in der Tat höchst schwierig war, einer Geldknappheit vorzubeugen oder sie zu lindern. Außerdem wurde immer, wenn eine Geldversteifung eintrat, dem Schatzamt ein Teil der Schuld zugeschoben, ein Umstand, der manchen Schatzsekretär darin bestärkt haben mag, auf eine Vermehrung der Umlaufsmittel hinzuwirken.

So kommt es, daß die Vereinigten Staaten im Vergleich mit anderen Ländern einen verhältnismäßig sehr großen Geldumlauf haben. Ein ungefähres Bild läßt sich gewinnen, wenn man die Geldbeträge zusammestellt, die in den verschiedenen Staaten auf den Kopf jedes Einwohners entfallen. Nach den Angaben des amerikanischen Münzdirektors<sup>1)</sup> bezeichneten sich diese Beträge am 31. Dezember 1904 wie folgt:

	Dollars.		Dollars.
Japan	3,92	Spanien	19,83
Rußland	6,90	Kanada	21,43
Mexiko	8,11	Deutsches Reich	22,46
Österreich-Ungarn	9,04	Australien und Neuseeland	23,03
Italien	9,26	Belgien	23,80
Dänemark	13,19	Niederlande	26,76
Großbritannien	17,58	Vereinigte Staaten	31,41
Schweiz	19,18	Frankreich	37,13

1) Mint Report 1905, p. 38 ff., 100 ff., 156 ff.

Die Kopfquote der Vereinigten Staaten wird also nur von derjenigen Frankreichs übertroffen. Dabei muß aber berücksichtigt werden, daß in Frankreich der Gebrauch des Checks unbedeutend ist, während er in der Union einen sehr erheblichen Teil aller Barzahlungen ersetzt<sup>1)</sup>. Ferner hat der verhältnismäßig recht große Vorrat von Zahlungsmitteln in Frankreich deswegen keine Bedenken, weil dort die Möglichkeit einer Kontraktion gegeben ist. Die Bank von Frankreich ist in der Lage, den Geldumlauf des Landes mit dem Bedarf in Einklang zu bringen, und unter ihrer Einwirkung vollzieht sich der gebotene Ausgleich auf einem Gebiete, wo er nicht störend empfunden wird, nämlich im Banknotenumlauf.

Ein solcher Mechanismus fehlt aber in den Vereinigten Staaten gänzlich. Zwar besitzt die Deposit Currency ja die Eigenschaft, sich den Bedürfnissen des Verkehrs anzupassen, und gibt somit den Zahlungsmitteln des Landes wenigstens eine gewisse Elastizität; ihr Gebrauch ist aber nicht so allgemein verbreitet, daß die Vorteile eines gesunden Notensystems dadurch ganz ersetzt werden könnten. Eine Anpassung der Notenausgabe an die Bedürfnisse ist aber in den Vereinigten Staaten ausgeschlossen, und so kommt es, daß dort jedes Mißverhältnis zwischen Vorrat und Bedarf an Umlaufmitteln Goldbewegungen zur Folge hat. Bis zu einem gewissen Grade kann das Schatzamt ja, wenn Überfluß herrscht, die Dienste eines Sammelbeckens tun; ist es dazu aber infolge der Finanzlage des Staates nicht im Stande, so strömt dasjenige Zahlungsmittel, welches im Ausland als Kapital Verwendung finden kann, das Gold, aus dem Lande.

Ein Goldabfluß aus diesem Grunde mag schon allein durch einen Rückschlag oder Stillstand in der wirtschaftlichen Entwicklung hervorgerufen werden. Er kann dann aber in den Vereinigten Staaten besonders leicht verhängnisvoll werden, weil gerade in solchen Zeiten die Wahrscheinlichkeit groß ist, daß zwei Umstände erschwerend hinzutreten, nämlich einmal ein Defizit in der Staatsverwaltung, sodann eine unzeitgemäße Vermehrung des Banknotenumlaufs. Ein jedes dieser beiden Momente ist geeignet, einen Überfluß an Umlaufmitteln zu verschlimmern, ist gegebenen Falls aber auch schon an sich allein fähig, diese unerwünschte Erscheinung selbständig heraufzubeschwören.

---

1) Die jährlichen Umsätze der Clearinghäuser in den Vereinigten Staaten betragen fast das Fünfzigfache des Umsatzes der „Chambre de Compensation des Banquiers de Paris“. Vgl. Annuaire Statistique, vol. XXIV (Paris 1905), p. 203 und 61; Comptroller's Report 1905, p. 386.

In Deutschland oder England pflegt der Staat im Falle eines Defizit Schatzscheine zu begeben oder eine Anleihe aufzunehmen. Sollte diese Notwendigkeit in einer Zeit bedenklicher Geldflüssigkeit eintreten, so würde sie gleichzeitig als Mittel benutzt werden, in dieser Hinsicht eine Gegenwirkung auszuüben und Goldexporte zu verhüten. In den Vereinigten Staaten gehört in Friedenszeiten ein Defizit für mehrere aufeinanderfolgende Jahre zu den Seltenheiten. Erscheint ein Fehlbetrag, so ist es nicht üblich, ihn alsbald durch Begebung von Schatzscheinen oder einer Anleihe zu beseitigen; vielmehr wird zunächst der Versuch gemacht werden, ihn durch Überschüsse der nachfolgenden Jahre auszugleichen. In der Zwischenzeit hilft man sich, indem Fonds herangezogen werden, die in guten Zeiten unangetastet bleiben. Zunächst werden die Depositen von den Nationalbanken nach und nach eingefordert; aber auch darüber hinaus stehen dem Schatzamt noch Barbestände zur Verfügung, beispielsweise die Summen, welche von Nationalbanken eingezahlt werden, die ihren Umlauf zu verringern wünschen. Da diese Gelder Einnahmen des Schatzamts bilden, können sie vorübergehend zur Begleichung laufender Ausgaben verwendet werden, denn die „gerichteten“ Noten gehen nur sehr langsam zur Einlösung ein. Jedenfalls wird, wenn die Staatsfinanzen einen Fehlbetrag aufweisen, ein größerer oder geringerer Teil des festen Barbestandes angegriffen, der in gewöhnlichen Zeiten als „Working Balance in the Treasury“ dem Verkehr dauernd entzogen ist, also eigentlich nicht als Bestandteil des Umlaufs gelten kann. Wird dieser Betrag, der sich seit 1900 immer auf mindestens 60 bis 100 Millionen Dollars belaufen hat<sup>1)</sup>, ausnahmsweise für den Verkehr verfügbar, so erfahren dadurch die Zahlungsmittel des Landes eine möglicherweise beträchtliche Vermehrung. Sollte sich das in Zeiten des Gedeihens und des Aufschwungs ereignen, so mag dadurch wohl keine Störung hervorgerufen werden, doch muß es genau die Wirkung haben wie eine ungerechtfertigte, willkürliche Inflation, wenn es in einer ungünstigen wirtschaftlichen Konjunktur geschieht.

Sollte nun dieser letztere Fall eintreten, so würde die Sachlage sehr wahrscheinlich noch durch eine gleichzeitige Erhöhung des Banknotenumlaufs verschlimmert werden. Denn wenn die Regierung ihre Depositen von den Nationalbanken zurückfordert, werden ja die Bonds frei, welche als Sicherheit dafür hinterlegt waren. Zum weitaus größten Teile sind das Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten,

1) Treasurer's Report 1905, p. 112.

und so erhalten die Banken dann plötzlich diese Papiere in größeren Beträgen zur freien Verfügung zurück. Der Kurs mag dann gerade so niedrig sein, daß ihre Veräußerung den Banken einen Verlust bringen würde; dann werden sie es vorziehen, die Bonds als Unterlage zur Notenausgabe zu benützen. Umgekehrt pflegt ein hoher Bonds-kurs mit billigen Geldsätzen Hand in Hand zu gehen, welche ihrerseits wieder das Notengeschäft besonders lohnend machen. So besteht also eine gewisse Wahrscheinlichkeit, daß die Zurückziehung von Regierungsdepositen eine Vermehrung des Notenumlaufs zur Folge hat.

Es liegt in dem eigentümlichen Banknotensystem der Vereinigten Staaten begründet, daß eine solche Vermehrung des Notenumlaufs über die Bedürfnisse hinaus überhaupt möglich ist. In Deutschland oder England wäre sie kaum denkbar; vielmehr würden die Noten dort die Neigung zeigen zur Bank zurückzuströmen, oder aber sie würden zur Einlösung in Gold vorgewiesen werden. Wenn indessen behauptet wird<sup>1)</sup>, in den Vereinigten Staaten sei bei den gegenwärtigen Verhältnissen die Gefahr einer Zuvielausgabe von Noten nicht vorhanden, so widersprechen die Tatsachen dem in sehr beredter Weise. Der Fall ist nicht nur möglich, sondern sogar höchstwahrscheinlich. Denn die Notenausgabe wird lohnend, also ihr Umfang vergrößert, sobald dauernd niedrige Geldsätze herrschen. Das ist aber gerade in Zeiten der Depression der Fall, wo die Sachlage eine Verminderung, aber nicht eine Vermehrung des Umlaufs erheischen würde. Diese unwillkommene Erscheinung hat sich besonders in den Jahren 1886/87 und 1893/94, aber auch neuerdings wieder im Jahre 1904 gezeigt. In allen diesen Fällen besteht ein unverkennbarer Kausalzusammenhang zwischen der in den wirtschaftlichen Verhältnissen nicht begründeten Vermehrung des Banknotenumlaufs und den starken Ausfuhren von Gold.

Ob nun aber Gold im einzelnen Falle für die Ausfuhr gesucht wird oder zum Zwecke der Thesaurierung, sofern eine erhöhte Nachfrage aus einem der in Rede stehenden Gründe überhaupt eintritt, dürfte sie kaum der einzige Faktor sein, welcher den Goldvorrat gefährdet. Vielmehr wird meistens noch der Umstand hinzukommen, daß zugleich die Goldeingänge der Regierung eine Beeinträchtigung erfahren.

Hat das gesteigerte Verlangen nach Gold seinen Grund in einer Beunruhigung, so wird beides zweifellos zusammentreffen. Von ängstlichen Gemütern wird alsdann stets Gold festgehalten und angesammelt werden, außerdem aber wird es auch für die Ausfuhr gesucht sein.

1) Obst, p. 53.

Denn jede ernstere Störung wird nur allzuleicht auf das Ausland übergreifen, ein Zurückströmen amerikanischer Wertpapiere nach sich ziehen und damit Goldausfuhren zur Folge haben. Diese doppelte Nachfrage nach Gold wird auf das Schatzamt zurückfallen, und die Einlösungen müssen seinen Bestand schmälern. Gleichzeitig aber wird Gold zu denjenigen Zahlungen keine Verwendung mehr finden, die sich ebensogut in unterwertigem Gelde vollziehen lassen. Die Zölle werden also zum großen Teil wieder in Silber entrichtet werden, wie es im Jahre 1894 in so erheblichem Maße der Fall war<sup>1)</sup>. Das ist freilich gegen früher dadurch erschwert worden, daß die Silbercertifikate jetzt vorzugsweise auf kleinere Beträge lauten. Die Veränderung, welche in dieser Beziehung Platz gegriffen hat, läßt sich aus folgender Gegenüberstellung ersehen. Es waren vorhanden-):

Silbercertifikate zu:	Ende Juni 1894:	Ende Juni 1905:
1 und 2 Dollars . . . . .	37 647 602 Dollars	138 294 461 Dollars
5 Dollars . . . . .	87 651 885 ..	284 972 118 ..
10 Dollars und darüber . . . . .	211 849 017 ..	41 998 421 ..
Insgesamt . . . . .	337 148 504 Dollars	465 265 000 Dollars.

Es wird danach zwar nicht mehr so leicht sein wie früher, größere Summen in Silbercertifikaten anzusammeln. Bedenkt man aber, wie rasch zeitweise selbst die Silberdollars, die in den Verkehr gepreßt worden waren, ihren Weg ins Schatzamt zurückfanden, so wird man die Befürchtung nicht von der Hand weisen können, daß auf diese Weise Ungelegenheiten entstehen können. Verfügt der Schatzsekretär allerdings über große Überschüsse, so kann er das Silber, welches sich bei ihm anhäuft, festhalten. Ist diese Möglichkeit aber nicht gegeben, und der verfügbare Vorrat von Gold und Greenbacks erschöpft, so wird die Lage bedenklich. Denn die Goldreserve dient lediglich der Einlösung der Greenbacks und darf nicht mehr, wie es früher wohl geschehen, für andere Zwecke angetastet werden. Besondere Mittel aber zu dem Behufe, die Vollwertigkeit des Silbers zu schützen, hat das Gesetz dem Schatzsekretär nicht gegeben, und daß sie ihm im Drange der Not rechtzeitig gewahrt werden sollten, ist kaum anzunehmen. Er stände also vor der Notwendigkeit, Silber

1) Vgl. oben S. 57. Die Silberzahlungen betrugen im Mai und Juni 1894 nicht weniger als 81,0 und 83,6 % aller Zolleingänge. Finance Report 1897, p. 149.

2) Finance Report 1894, p. 72; Treasurer's Report 1905, p. 97.

auszuzahlen, oder er müßte sich entschließen — wie er das auch vordem schon getan hat —, die Hilfe der Banken in Anspruch zu nehmen. Solch ungewöhnliche Maßnahmen würden jedoch die Schwierigkeiten wahrscheinlich nur verschlimmern können.

Eine ganz ähnliche Sachlage kann aber auch, — ohne daß zunächst das allgemeine Vertrauen gestört würde —, lediglich dadurch herbeigeführt werden, daß mehr Umlaufsmittel als erforderlich vorhanden sind, zumal wenn diese Erscheinung ihren Grund in einem Darniederliegen des gewerblichen und geschäftlichen Lebens hat oder damit zusammenfällt. Denn während der Verkehr in Zeiten des Aufschwunges das vorhandene Silber fast vollkommen festhält, finden in Zeiten der Depression Ansammlungen im Schatzamt statt, die gelegentlich recht unbequem werden könnten. Während sich dort im Oktober 1900 nur 16 Millionen Dollars befanden, hatten sich im Sommer 1904 über 54 Millionen und auch im Juni 1905 volle 57 Millionen Silber angehäuft<sup>1)</sup>. Dieser Betrag würde sich wesentlich erhöhen, wenn für längere Zeit eine Stagnation herrschen, oder die Goldausfuhren solchen Umfang annehmen sollten, daß dadurch eine Panik hervorgerufen würde.

Um einer Beunruhigung vorzubeugen, kann der Gesetzgeber im Hinblick auf die Währung des Landes nur das eine tun, sie so klar und sicher festzulegen als möglich; der übrige Teil der Aufgabe fällt den Banken zu. Die Möglichkeit aber, daß die Umlaufsmittel den Bedarf des Landes übersteigen, muß in der Geldverfassung vorgesehen, und es müssen Garantien dafür gegeben sein, daß der Goldvorrat des Landes auch unter solch schwierigen Verhältnissen geschützt werden kann.

In den Vereinigten Staaten ist nun der Zustand der Gesetzgebung trotz der Verbesserungen, welche die Financial Bill von 1900 gebracht hat, in dieser Hinsicht kein ganz befriedigender. Solange die Banken über wohlgefüllte Reserven verfügen, und das Vertrauen ungestört ist, kann allerdings die Nachfrage nach Gold dem Schatzamt nicht unbequem werden. Es werden lediglich Goldcertifikate bei ihm zur Einlösung vorgewiesen; die Certifikate werden dann vernichtet, das eingelöste Gold aber wird zur Ausfuhr verwandt. Auf diese Weise erfahren die Umlaufsmittel eine Verminderung; die

1) Treasurer's Report 1905, p. 82 ff. und 91. Die Zahlen umfassen Silberbarren, Dollars, soweit sie nicht als Deckung für Certifikate dienen, im eigenen Besitz des Schatzamts befindliche Certifikate und Scheidemünze. Vgl. ib. p. 69, No. 21.

Sachlage korrigiert sich also gewissermaßen von selbst, ohne daß der freie Goldbestand des Schatzamts eine Veränderung erlitten hätte.

Anders, wenn die Goldnachfrage auf die freien Vorräte des Schatzamts zurückfällt, indem Greenbacks zur Einlösung präsentiert werden. Solange freies Gold im allgemeinen Staatsschatz vorhanden ist, werden die eingelösten Greenbacks gegen dieses eingetauscht, und somit die Goldreserve auf voller Höhe erhalten; die Greenbacks aber gelangen aus dem Einlösungsfonds in den allgemeinen Staatsschatz. Hat die Bundeskasse dann hinreichende Überschüsse, um die eingelösten Greenbacks unter ihren Beständen zu halten, so liegt die Sache zunächst kaum schlimmer, als wenn Goldcertifikate eingelöst worden wären. Der Goldvorrat des Schatzamts hat sich allerdings vermindert, aber auch der Umlauf, da anzunehmen ist, daß das abgehobene Gold entweder thesauriert oder exportiert wird.

Die Nachfrage nach Gold und die Einlösung von Greenbacks kann sich nun solange fortsetzen, daß das Gold im allgemeinen Staatsschatz erschöpft wird. Die Greenbacks werden alsdann aus dem Reservefonds eingelöst und verbleiben in diesem, bis der Goldbestand auf 100 Millionen zurückgegangen ist. Damit ist die Sachlage, was den Goldvorrat anbelangt, die gleiche wie vor dem Gold Standard Act; in Hinsicht auf die Greenbacks aber ist sie insofern günstiger, als das Schatzamt jetzt bis zu 50 Millionen Greenbacks in seinen eigenen Beständen festhält. Die Verbesserung besteht einerseits darin, daß dieser Teil nun zu weiteren Goldentziehungen keine Verwendung finden kann. Das ist indessen nicht so wesentlich, denn 50 Millionen sind nur ein Siebentel der vorhandenen Greenbacks; sollten sie aber wirklich knapp werden, so könnten Banknoten an ihrer Stelle zu dem gleichen Zweck — wenn auch nur mittelbar — Verwendung finden. Viel wichtiger, aber nicht hinreichend beachtet ist der Umstand, daß nun tatsächlich eine Kontraktion der Umlaufsmittel stattfindet. Denn das Gold, welches vom Schatzamt ausgezahlt worden ist, kommt für den Umlauf nicht mehr in Frage, ebensowenig aber die eingelösten Greenbacks, denn sie sind im Schatzamt festgelegt.

Hält nun trotzdem die Goldnachfrage noch weiter an, so daß der Einlösungsfonds unter 100 Millionen fällt, so schreibt das Gesetz die Aufnahme einer Anleihe vor. Das ist ein wirksames Mittel, den Überfluß an Umlaufmitteln zu verringern; die Anordnung bedeutet aber auch insofern eine Verbesserung gegenüber dem früheren Zustand, als der Schatzsekretär jetzt ohne besondere Ermächtigung befugt und verpflichtet ist, zur Ausgabe von Schuldverschreibungen zu schreiten, welche kraft ausdrücklicher gesetzlicher Erklärung für Haupt-

summe und Zinsen in Gold zahlbar sind, so daß also die Notwendigkeit parlamentarischer Erörterungen, wie sie im Jahre 1896 zum Schaden des Staatskredits stattfanden, ausgeräumt ist.

Von zweifelhaftem Wert ist dagegen die Deficiency Clause<sup>1)</sup>. Die Klausel betrifft den Fall, daß die Goldreserve bereits durch eine Anleihe hat aufgefüllt werden müssen, während zu gleicher Zeit ein Fehlbetrag in den laufenden Einnahmen des Staatsschatzes vorhanden ist; sie verbietet dem Schatzsekretär, die eingelösten Greenbacks, welche in den allgemeinen Bestand des Schatzamts gelangt sind, zur Tilgung eines Fehlbetrages in den laufenden Einnahmen zu benützen.

Zunächst ist es außerordentlich schwer zu sagen, wann ein solches Defizit vorliegt. Die Einnahmen und Ausgaben für die Zukunft sind im voraus ja nur annähernd zu veranschlagen, und je nachdem sie abgeschätzt werden, ist ein Fehlbetrag in den laufenden Einnahmen vorhanden oder nicht<sup>2)</sup>. Hier ist die Gefahr unverkennbar, daß der Schatzsekretär willkürlich und nach eigenem Ermessen verfährt.

Wenn er zu dem Ergebnis kommt, daß ein Fehlbetrag vorliegt, so wäre es das richtige, sofort von der Ermächtigung Gebrauch zu machen, die ihm der War Revenue Act ein für allemal erteilt hat<sup>3)</sup>, und alsbald kurzfristige Schuldverschreibungen zu geben. Nun hat aber in den Vereinigten Staaten die Vermehrung der öffentlichen Schuld in Friedenszeiten mit einem starken Vorurteil zu rechnen, und politische Erwägungen können den Schatzsekretär leicht dazu bestimmen, von einem solchen Schritt abzusehen, solange es nur eben angängig ist. Daß er zunächst einmal diesen Versuch machen wird, ist insbesondere dann wahrscheinlich, wenn das Ende seiner Amtszeit vor der Türe steht, das Odium der Anleihe also, sofern eine solche nicht zu vermeiden wäre, auf den Nachfolger abgewälzt werden könnte. Es wäre das auch ohne förmliche Pflichtverletzung möglich, denn das Gesetz spricht nur von einer Befugnis Schatzscheine zu begeben, nicht von einer Verpflichtung.

Unterläßt der Schatzsekretär aber diesen Schritt, so muß er sich darauf beschränken, nur gerade die besonderen Greenbacks zurückzuhalten, die mit dem Ertragnis der Anleihe eingelöst worden sind; dagegen läßt es sich in diesem Falle nicht vermeiden, andere Greenbacks aus dem vorhandenen Kassenbestande auszuzahlen. Dies kommt

1) Vgl. oben S. 65.

2) Taussig, *Currency Act of 1900*, p. 405 ff.; *Finance Report 1890*, p. 6 ff.; White, *Our Monetary Equilibrium*, p. 9.

3) Gesetz vom 13. Juni 1898, Sektion 32. Vgl. oben S. 151.

in der Wirkung natürlich gerade auf das hinaus, was vermieden werden sollte, nämlich die verhängnisvolle Erscheinung der „endless chain“.

Wie das Gesetz lautet, wird lediglich die Möglichkeit ausgeschaltet, daß die einmal eingelösten Greenbacks vom Schatzamt wieder zur Auszahlung kommen und somit noch weiter als Mittel zu Goldentziehungen benutzt werden könnten. Um aber die „Kette ohne Ende“ wirklich zu beseitigen, hätte man das Übel an der Wurzel fassen, nämlich überhaupt verhüten müssen, daß ein Fehlbetrag im Schatzamt eine Vermehrung der Umlaufsmittel zur Folge haben kann.

Diese Gefahr ist aber nach der Natur der Sache nicht bloß in dem Falle vorhanden, auf den die Deficiency Clause sich bezieht, daß nämlich die Goldreserve mit Hilfe einer Anleihe schon hat aufgefüllt werden müssen, sondern ebensowohl bereits vorher. Der freie Goldvorrat im Schatzamt kann auf einen minimalen Betrag gesunken sein, so daß der Sekretär zu seinen Auszahlungen wohl oder übel Greenbacks aus dem Kassenbestand verwenden muß, der nur ausnahmsweise angegriffen wird. Dadurch wird dann aber der Umlauf vermehrt, Goldeinlösungen und ein Sinken der Reserve unter das Minimum können die Folge sein. Solche Schwierigkeiten würden sich durch rechtzeitige Begebung von Schatzscheinen möglicherweise vermeiden lassen, und es sollte daher nicht in das Ermessen des Schatzsekretärs gestellt sein, ob er sich zu diesem Schritt entschließen will. Es wäre vielmehr besser, ihm die strikte Verpflichtung aufzuerlegen, die erfahrungsgemäß notwendige „Working Balance“ in der hergebrachten oder einer festzusetzenden mäßigen Höhe unberührt zu lassen, und schon wenn hiernach ein Fehlbetrag entstehen sollte, ihn sofort durch Begebung von Schatzscheinen zu decken<sup>1)</sup>.

Ob die Regierung eine Anleihe aufnimmt, um einen Fehlbetrag in den laufenden Einnahmen zu decken, oder ob dies zur Wiederherstellung der Goldreserve geschieht, macht für die Staatsfinanzen keinen Unterschied, ist aber für das wirtschaftliche Leben von großer Bedeutung. Wenn nämlich das Schatzamt viel Gold verliert, entsteht leicht Beunruhigung; je eher dem vorgebeugt wird, um so besser ist es. Die bloße Tatsache, daß der Einlösungsfonds unter das gesetzliche Minimum fällt, kann bei den so besonders angespannten Kreditverhäl-

1) Johnson ist früher dafür eingetreten, die Deficiency Clause sei so zu verstehen, daß der Schatzsekretär die übliche Working Balance nicht angreifen oder gar verbrauchen, sondern schon dann eine Deficiency als gegeben annehmen solle, wenn diese Balance die einzigen verfügbaren Mittel des Schatzamts darstelle. Diese Ansicht hat er indessen als unvereinbar mit dem Wortlaut des Gesetzes fallen lassen. Vgl. Johnson, *Currency Act*, p. 492 ff. und Johnson, *Money*, p. 369.

nissen des Landes schon eine schwere Schädigung bedeuten, und bis zu dem Zeitpunkt, wo die Aufnahme einer Anleihe zur Auffüllung der Goldreserve obligatorisch wird, können dem Schatzamt schon sehr erhebliche Goldbeträge entzogen sein. —

Daß die Vereinigten Staaten unter allen Umständen die Goldwährung aufrecht zu erhalten vermögen, kann gar keinem Zweifel unterliegen; auch ist es bei der günstigen Finanzlage des Staatswesens nicht von großer Wichtigkeit, daß dazu bedeutende Opfer erforderlich werden mögen. Aber es ist ein schwerfälliger und umständlicher Apparat, der in Tätigkeit gesetzt werden muß, und ob das immer mit dem richtigen Geschick und so frühzeitig geschehen wird, daß sich eine wirtschaftliche Schädigung vermeiden läßt, ist die Frage. Wenngleich die Goldreserve formell vom allgemeinen Staatsschatz abgesondert ist, leidet das ganze System an dem großen Fehler, daß der Schutz der Währung von dem Stande der Bundeskasse abhängt und mit ihrer Verwaltung verquickt ist.

Dieser Zustand muß um so mißlicher erscheinen, als die Staatsfinanzen der amerikanischen Union größeren Schwankungen ausgesetzt sind als die der meisten anderen Länder, sowohl was die Einnahmen als auch was die Ausgaben betrifft. Die Einnahmen beruhen zum großen Teil auf den Einfuhrzöllen, also Erträgnissen, die ihrer Natur nach sehr wechselnd sind und nur allzuleicht durch eine schwankende Handelspolitik beeinträchtigt werden. Die Ausgaben werden in den Kommissionen des Kongresses bewilligt und sind von all den unberechenbaren Strömungen und Stimmungen abhängig, die bei den parteipolitischen Verhältnissen der Vereinigten Staaten in so schnellem Wechsel aufeinander folgen. So ist es leicht möglich, daß nach einer langen Reihe von Überschüssen ganz unvermittelt größere Fehlbeträge im Staatshaushalte erscheinen. Sollte das in einer ungünstigen Konjunktur geschehen, so wird es unter Umständen eines schnellen und zielbewußten Eingreifens der verantwortlichen Faktoren bedürfen, um nachteilige Folgen zu verhüten.

Wesentlich günstiger würden die Verhältnisse liegen, wenn endlich die seltsame Bestimmung in Wegfall käme, daß die eingelösten Greenbacks immer wieder ausgegeben werden müssen. Es ist schon im Jahre 1879 — und seither immer aufs neue — vorgeschlagen worden<sup>1)</sup>, Greenbacks, nachdem sie einmal eingelöst worden sind, nur dann wieder auszugeben, wenn dagegen ein entsprechender Betrag

---

1) Von Schatzsekretär Sherman im Finance Report 1879, p. X. Neuerdings auch im Jahre 1900 in dem Gesetzentwurf des Repräsentantenhauses; vgl. Rech, p. 361.

Gold neu zur Hinterlegung im Schatzamt kommt, so daß die Greenbacks auf diese Weise allmählich in Goldcertifikate umgewandelt würden. Dieser Vorschlag ist an sich entschieden zu befürworten; nur müßte man zunächst die äußere Form der Greenbacks beibehalten, da sich zur Abschaffung dieses populären Geldes so bald keine Mehrheit im Congreß finden würde. Zur Umwandlung in Goldcertifikate wäre auch der augenblickliche Zeitpunkt mit Rücksicht auf den außergewöhnlich großen Goldvorrat des Schatzamtes ganz besonders gunstig.

Immerhin ist kaum anzunehmen, daß es vorerst zu einer solchen Maßnahme kommen wird. Sie würde aber auch von gewisser Seite sofort als „Kontraktion“ des Geldumlaufs in Mißkredit gebracht, und wenn sie wirklich zur Durchführung käme, alsbald für alle Ubelstände in den geldwirtschaftlichen Verhältnissen verantwortlich gemacht werden. So müßte mit einem erneuten Eingriff der Gesetzgebung gerechnet werden, der dann selbst gegen den jetzt bestehenden Zustand kaum eine Verbesserung bedeuten würde. Mit Rücksicht auf diese Sachlage empfiehlt es sich nicht, eine derartige Veränderung im Geldwesen vorzunehmen, ehe nicht die Banknotenfrage eine zufriedenstellende Lösung gefunden hat.

---

## II. Die Regelung des Umlaufs.

Betrachtet man die Umlaufsmittel, die dem Lande zur Verfügung stehen, so muß es scheinen, als seien die Vereinigten Staaten durchaus wohl bedacht. Die Geldquote, die auf den Kopf des Einwohners entfällt, ist eher zu groß als zu gering, und in der Deposit Currency besitzt der Verkehr ein Zahlungsmittel, das sich willig seinen Bedürfnissen anpaßt. Entfallen doch von dem Gesamtbetrag an Bankkreditpapier, soweit es die Funktionen des Geldes versieht nicht weniger als 93 % auf Deposit Currency, während die Banknote nur 7 % darstellt<sup>1).</sup>

Aber dieser Zustand ist nur scheinbar ein günstiger.

Zunächst muß als sicher angenommen werden, daß die Banknote, die jetzt nur 17,19 % des gesamten Geldumlaufs darstellt<sup>2)</sup>, einen viel breiteren Raum einnehmen könnte, als gegenwärtig der Fall ist. Das ganze Banknotengeschäft der Nationalbanken wird vielfach schlechthin als „Bondsspekulation“ charakterisiert, und es ist nicht zu bestreiten, daß sich der Umfang der Notenausgabe lediglich nach dem Gewinn richtet, den sie einbringt. Da an der Notenemission mehr als 6100 Banken beteiligt sind, ist es ganz natürlich, daß jede einzelne auf dem Standpunkt beharrt, daß sie allein doch nicht in der Lage ist, Wandel zu schaffen, selbst wenn sie sich ihren Anteileigern gegenüber für berechtigt halten sollte, zum Besten der Gesamtheit eine uneigennützige Notenpolitik zu betreiben. Es kann daher auch keinen Erfolg haben, wenn der Schatzsekretär, wie das schon geschehen ist, eine Mahnung an die Banken richtet, ihrer Pflichten gegen die Allgemeinheit besser eingedenkt zu sein und Noten auszugeben, wenn der Verkehr ihrer bedürfe.

Lassen sich aber die Banken lediglich von der Erwägung leiten, ob ihnen die Notenausgabe Vorteil bringt, so ist es von ihrem Standpunkte aus ganz folgerichtig, daß sie an eine Notenvermehrung nur mit Vorsicht herantreten, weil es tatsächlich nicht in ihrer Hand

1) White, *The Currency Question*, p. 51.

2) Comptroller's Report 1905, p. 115.

liegt, den Notenumlauf beliebig wieder zu verringern, wenn ihr Interesse das erfordern sollte.

Das ist besonders deshalb der Fall, weil eine regelmäßige Einlösung nicht besteht.

Die Banknote trägt in den Vereinigten Staaten nicht ohne Grund die Aufschrift „National Currency“. Sie steht durchaus dem Gelde gleich, hat den Charakter als Kreditpapier vollständig verloren und bildet einen beinahe stabilen Bestandteil des Umlaufs. Es wäre an sich naheliegend, daß jede Bank die bei ihr eingehenden Noten aller anderen zur Einlösung schickte, um für ihre eigenen Emissionen Platz zu gewinnen; das geschieht aber keineswegs. Eine Banknote ist in den Vereinigten Staaten durchschnittlich fast vier Jahre im Umlauf, womit auch annähernd die Grenze erreicht sein dürfte, welche ihr durch die Vergänglichkeit ihres Stoffes gesteckt ist. Jedenfalls übertrifft sie — und das ist höchst charakteristisch — alle Arten von Papiergegeld an Lebensdauer. Diese beträgt nämlich im Durchschnitt<sup>1)</sup>:

Für Silbercertifikate . . . . .	1,635	Jahre
„ Schatznoten von 1890 . . .	2,148	“
„ Goldcertifikate . . . . .	2,937	“
„ Greenbacks . . . . .	3,668	“
„ Banknoten . . . . .	3,939	“ .

Bei den emittierenden Banken selbst werden kaum jemals Noten zur Einlösung vorgewiesen, und von dem Betrage, der beim Schatzamt in Washington zur Einlösung kommt, besteht mehr als die Hälfte aus abgebrauchten Scheinen, die der Erneuerung bedürfen<sup>2)</sup>. Ferner ist es beachtenswert, daß von den sämtlichen Noten, die beim Schatzamt zur Einlösung eingehen, durchschnittlich die Hälfte allein aus der Stadt New-York kommt, und weitere 40 % aus den 7 nächstdem größten Städten des Landes. Denn daraus läßt sich der Schluß ziehen, daß die Banken diese Einlösungen lediglich deswegen vornehmen, um für die Reserven an Stelle der Noten gesetzmäßiges Geld zu erhalten.

Von einem fortgesetzten Zurückfließen der Banknoten zur Ausgabestelle kann also nicht die Rede sein, und auf diese Weise darf eine Bank daher auch nicht erwarten, die Notenmenge verringern zu können.

Aus demselben Grunde kommt auch ein anderer Weg nicht in Betracht, der einer Bank gesetzlich für die Verminderung ihres Umlaufs offen steht, daß sie nämlich ihre eigenen Noten nach Washington

1) Vgl. die ausführliche Zusammenstellung im Treasurer's Report 1905, p. 26 ff.

2) Vgl. die Tabellen im Indianapolis Report, p. 579; Treasurer's Report 1905, p. 134.

einsendet. Bei dem Mangel jeden Einlösungssystems gelangt die Emissionsbank eben nicht wieder in Besitz ihrer Noten — es sei denn, daß sie Makler mit deren Sammlung beauftragen würde.

Die einzige praktische Möglichkeit für eine Bank, ihre Notenausgabe zu verringern, besteht darin, daß sie eine dem Betrag der einzuziehenden Noten entsprechende Summe gesetzmäßigen Geldes beim Schatzamt hinterlegt. Aber dieses Verfahren ist durch die Bestimmung eingeengt, daß die Gesamtzahl der Banken in keinem Monat für mehr als 3 Millionen Dollars Noten auf diese Weise zurückziehen darf. Nun liegt es in der Natur der Sache, daß stets eine beträchtliche Zahl von Banken zu gleicher Zeit den Wunsch hegt, den Umlauf zu verringern, da die Verhältnisse, welche das Notengeschäft unlohnend machen, immer einen größeren Kreis betreffen. Die Begrenzung auf 3 Millionen Dollars wirkt daher tatsächlich hemmend, und wenn die Anträge auf Verminderung nicht häufiger die Grenze überschritten haben, so liegt das großenteils nur daran, daß die Banken ihre diesbezüglichen Absichten vielfach monatelang vorher beim Schatzamt zum Ausdruck bringen, um sicher Berücksichtigung zu finden; das erweckt dann bei anderen Beteiligten wohl den Anschein, als ob ein entsprechender Schritt ihrerseits aussichtslos wäre, was aber schließlich gar nicht immer zutreffend ist, da einzelne Anträge zurückgezogen zu werden pflegen<sup>1)</sup>.

Indem den Banken nun somit die Möglichkeit benommen ist, ihren Umlauf nach freiem Belieben wieder einzuschränken, wenn sie das für zweckmäßig erachten, werden sie davon abgehalten, ihn zu erhöhen, es müßte denn große Wahrscheinlichkeit bestehen, daß die Notenausgabe für längere Zeit lohnend sein werde. Insofern ist also der Mangel einer richtig funktionierenden Kontraktion auch ein Grund, weswegen die Notenausgabe so sehr hinter den praktischen Bedürfnissen zurückbleibt. Es wäre deshalb entschieden wünschenswert, daß die willkürliche 3 Millionen-Grenze beseitigt würde.

Viel wichtiger noch wäre es jedoch, der Banknote ihre Eigenart als Kreditpapier und die ihr zukommende Stellung im System der Umlaufsmittel dadurch wieder zu geben, daß den Emissionsbanken verboten würde, andere als ihre eigenen Banknoten zu Auszahlungen zu verwenden. Es würde dann jede Bank alle fremden Noten alsbald zur Einlösung nach Washington senden, und damit wäre im Schatzamt eine Abrechnungstelle für Noten geschaffen, wie sie sich früher unter der Ägide der Suffolk Bank in Boston so ausgezeichnet

---

1) Vgl. Treasurer's Report 1903, p. 19 ff.

bewährt hat. Dadurch würde den Banken nicht nur die Möglichkeit gegeben, ihren Umlauf nach Belieben einzuschränken, wenn sie das beabsichtigen, sondern es wäre auch gleichzeitig der Gefahr vorbeugegt, daß sie ihn über den Bedarf des Verkehrs hinaus anwachsen lassen.

Aber wenn den Banken auch auf diese Weise mehr Bewegungsfreiheit hinsichtlich des Notenumlaufs gegeben, und diesem selbst eine gewisse Elastizität verliehen werden könnte, so würde sich die Notenausgabe trotzdem den wechselnden Bedürfnissen des Landes nicht anpassen, solange sie auf dem gegenwärtigen Prinzip der Deckung durch United States Bonds beruht.

Wie früher ausgeführt worden, wirft das Notengeschäft infolge der Eigentümlichkeiten dieses Systems den höchsten Gewinn gerade dann ab, wenn der Verkehr mit Zahlungsmitteln bereits übersättigt ist; es hört aber auf lohnend zu sein, sobald der allgemeine Satz für Leihgeld bis zu einer gewissen Höhe aufwärts steigt, mit anderen Worten also eben dann, wenn ein Verlangen nach mehr Noten in die Erscheinung tritt. Die Banken sind infolgedessen geneigt, den Notenumlauf zu verringern, wenn das allgemeine Interesse seine Ausdehnung erfordern würde, und umgekehrt. Solange ein derartig widersinniger Zustand besteht, wäre es unnütz, den Banken mehr Freiheit in der Gestaltung des Notenumlaufs zu gewähren, denn sie würden davon doch nicht den Gebrauch machen, welchen die Bedürfnisse des Geldmarktes erfordern.

Unter diesen mißlichen Verhältnissen hat besonders der noch weniger entwickelte Teil der Vereinigten Staaten, der Süden und Westen, zu leiden. Kapital ist dort zu wertvoll um in Bonds angelegt zu werden, die eine Verzinsung von kaum 2% abwerfen. So beschränken sich dort die Nationalbanken zum großen Teil darauf, das Mindestmaß von Bonds im Schatzamt zu hinterlegen, und haben infolgedessen nur einen minimalen Notenumlauf. Noten bilden aber in diesen ackerbautreibenden Staaten gerade diejenige Form des Bankkredits, die fast allein in Nachfrage ist. Denn Banknoten gelten in jeder Hinsicht als Geld, dagegen ist der Gebrauch des Checks in diesen Gegenden noch wenig eingebürgert, und an landwirtschaftlichen Kreditinstituten fehlt es vollständig<sup>1)</sup>. So herrscht Mangel an Kapital sowohl wie an Kredit, und immer noch ist die Tatsache festzustellen, daß die Zinssätze im Süden und Westen ganz bedeutend höher sind als in den östlichen und selbst mittleren Staaten.

1) Vgl. Edward F. Adams, Credit Facilities for Rural Districts, Sound Currency, September 1901, vol. VIII, No. 3, p. 145 ff.

Man sollte nun denken, dadurch würde Kapital aus dem Osten dorthin gezogen werden. Das ist indessen nicht der Fall. Für diese Erscheinung wird meistens der Umstand als Grund angeführt, daß die Nationalbanken keine Filialen besitzen dürfen, und zum Beweise auf das Nachbarland Canada hingewiesen, wo ein vorzüglich ausgebautes Filialnetz besteht, und die Zinssätze im ganzen Lande fast völlige Gleichmäßigkeit aufweisen.

Auf den ersten Blick scheint es in der Tat, als ob die Verhältnisse teilweise auf diesen Umstand zurückzuführen seien. Denn die Banken im Süden und Westen der Vereinigten Staaten sind genötigt, in den größeren Städten, zumal in New-York, stets ein ansehnliches Guthaben zu halten, da ihre Kunden vielfach Auszahlungen auf New-York oder andere wichtige Plätze verlangen, und die Banken solche am Besten durch Vermittlung ihrer New-Yorker Korrespondenten beschaffen können. Beständen nun hier die Beziehungen von Hauptbank und Filialen, so wäre es für letztere allerdings nicht nötig, bei dem Mutterinstitut dauernd ein Guthaben zu besitzen, auch würden sich Übertragungen von Kapital und Kredit überhaupt einfacher gestalten. Ob aber in den Vereinigten Staaten ein Filialsystem im Stande wäre, dem Westen und Süden viel neue Mittel zuzuführen, muß bei dem ländlichen Charakter dieser Gegenden und dem für die Nationalbanken geltenden Verbot von Grundstücksgeschäften, vor allem aber auch deswegen fraglich erscheinen, weil das Kapital die Neigung zeigt, in die Verkehrszentren zu strömen.

In Canada sind die Verhältnisse insofern verschieden, als dort ein elastisches Notensystem vorhanden ist. Die eigens für die Erntedürfnisse ausgegebenen Noten sammeln sich in den stillen Monaten wieder bei den Banken an; sie werden dort für die Ansprüche der nächsten Ernte ruhig bei Seite gelegt, aber nicht ausgegeben, bevor es nicht nötig ist. Sie bilden daher eine Art von „Emergency Currency“, aber keinen dauernden Bestandteil des Umlaufs, und somit ist in der stillen Zeit eben kein Überfluß, der anderwärts nach Betätigung suchte, vorhanden.

Demgegenüber findet in den Vereinigten Staaten eine Verminde rung der Notenmenge in der ruhigen Jahreszeit nicht statt. Die verfügbaren Mittel ist nun jeder bestrebt dort anzulegen, wo die beste Aussicht ist, rasche und große Gewinne zu machen. Dazu aber bietet sich überall reichere Gelegenheit, als gerade in den ackerbautreibenden Gegenden. Insbesondere ist es New-York, das als Metropole des Handelsverkehrs Kapital aus dem ganzen Kontinent an sich zieht. Vor allen Dingen hat diese Erscheinung aber auch darin ihren Grund,

daß New-York den Mittelpunkt der Börsenspekulation bildet, und dieser Faktor ist bei der ungeheuer verbreiteten Spekulationswut, die in der Natur des Yankee zu liegen scheint, keineswegs gering zu veranschlagen.

Die centrale Stellung, die New-York auf dem Kapitalmarkt einnimmt, wird nun durch das Reservesystem noch ganz bedeutend schärfer ausgeprägt. In welch ausgedehntem Maße die Nationalbanken auch gerade gegenwärtig von der Ermächtigung Gebrauch machen, einen Teil ihrer Reserven den Reserve Agents zu übergeben, ist aus der folgenden Aufstellung<sup>1)</sup> zu ersehen.

Am 4. September 1906 betrug für die Nationalbanken:	Außerhalb der Reservestädte		In Reservestädten (in Millionen Dollars)
Die Höhe der gesetzlich vorgeschriebenen Reserve: . . .	357,8		342,6
Die Höchstgrenze für die Hinterlegung bei Reserve-Agents: . . .	214,7		171,3
Der tatsächlich bei Reserve-Agents hinterlegte Betrag: . . .	204,7		163,9.

Insbesondere entfällt also auf die Centralreservestädte eine sehr erhebliche Summe, davon aber zieht die Stadt New-York allein wieder den bei weitem größten Teil an sich. Am 4. September 1906 bezifferte sich der Gesamtbetrag der Barreserven, welche die 6137 Nationalbanken des Landes zu dieser Zeit hielten, auf 626 Millionen Dollars. Davon entfielen auf die 61 Nationalbanken der drei Centralreservestädte über 282 Millionen, also volle 45 % des Gesamtbetrages. Chicago und St. Louis nahmen daran nur in bescheidenem Umfange Teil, ersteres mit 60, letzteres mit 23 Millionen, so daß auf die Stadt New-York allein etwa 200 Millionen oder fast ein Drittel der Gesamtreserven entfielen.

Diese Konzentration der Reserven ist zum großen Teil mit dafür verantwortlich, daß der Süden und Westen der Vereinigten Staaten so von Kapital entblößt sind. Statt daß der reiche Osten Mittel hergibt, um die Entwicklung der jüngsten, noch weniger erschlossenen und besiedelten Staaten zu fördern, senden diese einen erheblichen Teil des eigenen Kapitals ostwärts und bringen so selbst den ackerbautreibenden Teil der Union für seine Bedürfnisse im wesentlichen in Abhängigkeit von New-York.

Und diese Bedürfnisse sind naturgemäß großen Schwankungen unterworfen. Im Frühjahr sind Aufwendungen für Saatgut und die

1) Nach dem am 24. September 1906 vom Comptroller of the Currency veröffentlichten „Abstract of Reports of Condition of National Banks“, No. 50, p. 7.

Bestellung der Felder nötig. Den Sommer über lebt der Farmer dann ohne bares Geld bis zur Zeit der Ernte. Dann aber tritt für drei bis vier Monate ein sehr starker Bedarf an Zahlungsmitteln auf, zum Einbringen und Versenden zuerst von Weizen, dann von Mais, und schließlich von Baumwolle. Ein großer Teil dieser Erzeugnisse wird zwar vom Käufer durch Check bezahlt, doch ist dem Farmer damit nicht gedient. Er setzt den Check vielmehr alsbald in bares Geld um, und zwar zumeist durch Vermittlung der Warenhandlung, bei der er seine regelmäßigen Einkäufe macht. Bares Geld braucht er vor allen Dingen, um seine Arbeitskräfte abzulönnen; aber da er mit keiner Bank in Verbindung steht, ist ihm bares Geld auch für seine Einkäufe und die sonstigen Ausgaben lieber, die im Laufe der letzten Herbstmonate gemacht zu werden pflegen.

Diese regelmäßige Nachfrage der ackerbautreibenden Landesteile nach Zahlungsmitteln ist also weitaus überwiegend auf bares Geld gerichtet. Die einzige Form des Bankkredits, welche dieselben Dienste tun würde, ist die Banknote, aber eine vorübergehende Vermehrung dieses Zahlungsmittels ist ja unter den obwaltenden Verhältnissen ausgeschlossen. Die Deposit Currency dagegen, mit der sich der Osten bei gesteigerter Nachfrage helfen kann, kommt hier nicht in Betracht. Die Banken im Süden und Westen müssen also, um den Ansprüchen ihrer Kundschaft nachzukommen, den Barbestand angreifen, den sie über das gesetzliche Reserveminimum hinaus halten. Dieser Vorrat ist gering und schnell erschöpft. Sie ziehen also demnächst die verfügbaren Guthaben von ihren Korrespondenten zurück und gehen dann sogar dazu über, ihren Kredit bei den größeren Banken in Anspruch zu nehmen, vorzugsweise indem sie sich mit Rediskontierungen an diese wenden.

Da die kleinen Banken bei allen diesen Maßnahmen den Zweck im Auge haben, sich bares Geld zu verschaffen, so finden alljährlich mit Regelmäßigkeit umfassende Versendungen baren Geldes nach dem Süden und Westen der Vereinigten Staaten statt. Als Geldzentrum des Landes hat hauptsächlich die Stadt New-York die flüssigen Mittel zu liefern, und auf dem dortigen Markte spiegeln sich daher die Bewegungen auch am klarsten ab, welche die wechselnden Bedürfnisse der ackerbautreibenden Staaten in dem Geldstande des ganzen Landes hervorrufen. Im Frühjahr — zur Zeit der Aussaat — wird Geld für kurze Zeit ins Innere des Landes gezogen, sammelt sich dann aber von Mai bis August wieder in New-York an. Von September bis in den Dezember hinein ist dann eine starke Strömung aller flüssigen Mittel nach dem Innern zu beobachten, bis in den

ersten Monaten des Jahres wieder eine rückläufige Bewegung einsetzt. Die jährlichen Transporte zum Zwecke des Einbringens und Versendens der Ernte — „moving the crops“ — erreichen eine ganz bedeutende Höhe. Der jährliche Bedarf für diesen Zweck allein wird auf hundert bis zweihundert Millionen Dollars<sup>1)</sup> geschätzt, und von diesem Betrage hat die Stadt New-York allein etwa  $\frac{2}{3}$  zu liefern. Besondere Ermittlungen haben ergeben, daß im Herbst 1902 aus den Bankreserven in den östlichen Staaten 92 Millionen westwärts gesandt werden<sup>2)</sup>. Daß diese schwankenden Bedürfnisse nicht durch erweiterten Kredit befriedigt werden können, sondern tatsächliche Geldtransporte nötig machen, verteuert den ackerbautreibenden Staaten die Zahlungsmittel natürlich ganz erheblich.

Aber sie sind nicht die einzigen, die unter diesen Verhältnissen zu leiden haben.

Die New-Yorker Banken sind genötigt, die Reserven, welche ihre Korrespondenten bei ihnen hinterlegen, jederzeit verfügbar zu halten; sie können diese Bestände also nur „on call“ ausleihen, als tägliches Geld auf jederzeitigen Abruf. Nachfrage für call money besteht nun aber bloß in den Kreisen der Börsenspekulanten; dort allerdings in sehr großem Umfange, da es an der Effektenbörse in New-York keinen Terminhandel, sondern bloß Kassageschäfte gibt, die nur von einem Tag auf den andern verlängert werden können. Hier steht den Reserve Agents ein weites Feld offen, um die ihnen anvertrauten Reserven nutzbringend und verhältnismäßig sicher zu verwenden. Die von dem Darlehnsnehmer gekauften Wertpapiere bilden ja eine Sicherheit, durch welche die Banken in gewöhnlichen Zeiten, und sofern eine genügende Marge gewahrt wird, vor Verlusten geschützt sind.

Selbst wenn die Sätze für call loans niedrig sind, wirft die Übernahme von Reserven und das Ausleihen on call den New-Yorker Banken meistens noch einen kleinen Gewinn ab, da sie infolge der Vorschrift über die Vierteldeckung der Depositen die Möglichkeit haben, für jeden Dollar, den sie bar besitzen, vier Dollars auf Depositenrechnung auszuleihen. Nur dieser Umstand macht es erklärlich, daß die Reserve Agents überhaupt in der Lage sind, ihren Korrespondenten auf die hinterlegten Reserven Zinsen zu gewähren, die in Höhe von 2 Prozent üblich sind. Andererseits ist durch den ganzen

1) Fowler, Bank Currency and Branch Banks, Sound Currency, March 1903, vol. X, No. 1, p. 8; E. J. Hill, Present Financial Conditions and Proposed Legislation, ib. March 1904, vol. XI, No. 1, p. 14; Johnson, Money, p. 323.

2) Fowler, l. c., p. 9.

Modus auch eine unmittelbare Abhängigkeit des Angebots an call money von dem Stande der Reserven gegeben; sind nämlich die Reserven wohl gefüllt, so ist der Satz für call loans niedrig, dagegen geht er in die Höhe, sobald die Reserven knapp werden. Der Stand der Reserven ist nun aber selbst wieder wesentlich abhängig von der geschilderten Bewegung größerer Barbeträge, wie sie sich im Zusammenhang mit dem wechselnden Bedarf der Landwirtschaft alljährlich vollzieht.

Somit herrscht in New-York im Sommer fast regelmäßig ein flüssiger Geldstand; money on call ist mitunter wochen-, ja monate lang zu 1%, vorübergehend noch darunter zu haben. Dadurch wird die Spekulation dann in hohem Maße angeregt, und es entstehen große Börsenverpflichtungen, deren endgültige Abwicklung späterhin aber von der Marktlage abhängt, also nicht im Belieben der Spekulanten steht. Es mögen daher noch sehr umfangreiche Verpflichtungen laufen, wenn die Ansprüche für die Ernte einsetzen. Im allgemeinen wird das Streben der Geldgeber ja darauf gerichtet sein, zu dieser Zeit eine Verminderung der laufenden Verbindlichkeiten herbeizuführen. Zahlreiche Banken sind aber so abhängig von Finanzmagnaten und großen Börsenspekulanten, daß sie nicht genügend freie Hand haben. Ferner bilden, wenn gerade ein „boom“ in der Entwicklung ist, die großen Gewinne, welche infolge der hohen Geldsätze in Aussicht stehen, einen großen Anreiz. Überhaupt ist das Verantwortlichkeitsgefühl bei den meisten Banken nicht sehr ausgeprägt, und sie verlassen sich nur allzugern auf die Hilfe des Schatzamts, die sie als ihr gutes Recht in Anspruch nehmen und mit der sie sicher rechnen.

Unter diesen Verhältnissen ist es sehr leicht möglich, daß die Reserven in New-York schon dem gesetzlichen Minimum nahe sind, ehe der eigentliche Erntebedarf auftritt. Jedenfalls aber nehmen die Reserven zu dieser Zeit erheblich ab, und damit ergibt sich für die Banken die Notwendigkeit, ihre Ausleihungen einzuschränken; fällt nämlich die Reserve der New-Yorker Banken um 5 Millionen, so müssen sie die gewährten Kredite um 20 Millionen vermindern, damit der Reserveprozentsatz unverändert bleibt. Daher ist es recht begreiflich, daß die Höhe der New-Yorker Reserven stets ängstlich beobachtet wird, sobald sich der Herbstbedarf geltend macht.

Sind nun die Banken genötigt, ihre flüssigen Mittel zu vermehren, so müssen sie alles vermeiden, was zu einer Demoralisierung des Marktes führen könnte; besonders deswegen, weil sie es sich andernfalls selbst erschweren würden, auf eine Verminderung der Verpflichtungen hinzuwirken, welche ihre Darlehnsnehmer an der Börse unter-

halten. Wollten sie call loans in größerem Umfange einziehen, so würde der Satz für tägliches Geld sprunghaft in die Höhe schnellen, und das wäre nicht im Interesse der Banken. Auch wenn dem Schuldner durch irgendwelche Umstände die Möglichkeit benommen wird, an einer andern Stelle das Darlehn zu erhalten, was ihm von der ersten Bank aufgekündigt ist, und die Gläubigerin somit die Rückzahlung nur durch Realisierung der verpfändeten Wertpapiere erreichen kann, hat es mit großer Vorsicht zu geschehen, falls nicht die Festigkeit des Marktes erheblich beeinträchtigt werden soll. So kommt es, daß die Geldgeber sich in solchen Zeiten geradezu gezwungen sehen, einen großen Teil ihrer call loans zu erneuern.

Die Banken sind auf diese Weise in die Notwendigkeit versetzt, ihren Stand auf andern Gebieten zu kräftigen. Sie diskontieren also nicht mehr in dem Umfange wie vorher, und so wird der Diskontsatz in die Höhe getrieben. Es tritt aber noch ein anderer Umstand hinzu, der diese Wirkung noch verstärkt. Wenn nämlich der Satz für call loans hoch und unregelmäßig ist, ziehen es viele Börseninteressenten vor, nicht on call, sondern on time zu borgen, um nicht diesen Schwankungen ausgesetzt zu sein. Die Nachfrage nach solchen Darlehn tritt nun in Wettbewerb mit dem Angebot von Warenwechseln, und die Spekulation nimmt auch hier einen Teil der Mittel in Anspruch, deren der rechtmäßige Handel bedarf. So sind es gerade die soliden Elemente unter den Kreditsuchenden, welche durch die gespannten Geldverhältnisse geschädigt werden. Die Banken diskontieren nicht nur zu einem erheblich höheren Satze, sondern sie zeigen sich dabei auch besonders wählerisch, und nicht selten erweist es sich tatsächlich als unmöglich, trotz ausreichender Sicherheit den gewünschten Kredit zu finden.

Das gilt zumal von solchen Fällen, in denen der Bedarf auf bares Geld gerichtet ist, da die Banken eine Verminderung der Reserven natürlich mit Ängstlichkeit zu vermeiden suchen. Mithin ist es wiederum der Westen und Süden, der von den mißlichen Verhältnissen am schwersten betroffen wird. Aber im ganzen Lande wird der Entwicklung des Geldmarktes in jedem Herbst mit Unruhe entgegen gesehen, und die Unsicherheit kann zeitweise so groß werden, daß Preisschwankungen entstehen, und der Zustand nahe an eine Panik grenzt.

Das Problem, dieser so häufig wiederkehrenden Kalamität vorzubeugen, läuft im wesentlichen auf eine Frage landwirtschaftlicher Kreditwährung hinaus. Seine Lösung ist nicht nur wegen der unmittelbaren Schädigung weiter Kreise von eminenter Bedeutung für das

ganze Land, sondern vorzugsweise auch deswegen, weil der Kapitalmangel und die Überschuldung der ackerbautreibenden Staaten ständig die Gefahr in sich schließen, daß dort neue Inflationsideen aufkeimen.

Es ist bei der ganzen Sachlage ausgeschlossen, daß die Frage vom technisch-landwirtschaftlichen Standpunkte aus gelöst werden wird. Auch ist von einer weiteren Vermehrung der kleinen Banken, die sich seit 1900 in einem Maße vollzogen hat, das alle Erwartungen übertroffen, keine wesentliche Besserung zu erhoffen. Wirkliche Abhülfe kann vielmehr nur ein elastisches Notensystem bringen. Es würde nicht nur die für den Augenblick nötigen Zahlungsmittel beschaffen, sondern auch insofern auf die Länge der Zeit verbessernd wirken, als Banknoten bei richtiger Fundierung geeignet sind, den Gebrauch von Bankkredit auch in anderer Form einzuführen und zu verbreiten. Könnte aber auf den Kreditbegehr der Agrikulturstaaten derart eingewirkt werden, daß er sich mehr und mehr durch Deposit Currency befriedigen ließe, so wäre ihm ein gut Teil seines störenden Einflusses genommen.

Ein elastisches Notensystem ist auch im Hinblick auf die Möglichkeit außerordentlicher Vorkommnisse dringend zu befürworten, da der jetzt herrschende Zustand für diesen Fall große Gefahren in sich schließt.

Wenn plötzlich eine Beunruhigung ausbricht, kommt es vor allen Dingen darauf an, ihr Umschlagreifen zu verhüten. Das ist nur möglich, wenn es gelingt das Gefühl aufrecht zu erhalten, daß Kredit in jeder Höhe gewährt werden kann und gewährt werden wird, wenn er verlangt werden sollte. Eine sehr erhebliche Ausdehnung des Kredits wird dann gar nicht einmal notwendig werden, sofern nur das Vertrauen besteht, daß er eben im Notfall zu haben ist.

Gerade in dieser Hinsicht ist nun aber das Notenbankwesen der Vereinigten Staaten im höchsten Grade unvollkommen. An Banknoten, die als Emergency Currency dienen könnten, fehlt es ja gänzlich; eine Ausdehnung des Kredits in Form der Deposit Currency aber kann wegen der Vorschriften über die Reserven gerade dann, wenn sie am nötigsten wäre, nur in beschränktem Maße vorgenommen werden. Häufig genug hat es sich bereits in gewöhnlichen Zeiträumen offenbart, daß allein der Stand der Reserven es ist, der die Kreditgewährung regelt, und daß es die größten Schwierigkeiten macht, das gesuchte Darlehn zu erhalten, sobald die Reserven sich dem zulässigen Mindestmaß nähern oder darunter fallen. Es ist zwar kein Geheimnis, daß eine große Zahl der angesehensten Banken sich in diesem letzteren Falle über den Wortlaut des Gesetzes hinwegsetzen,

welches ihnen die Gewährung neuer Darlehn untersagt, ebensowenig, daß derartige Ungesetzlichkeiten von der Aufsichtsbehörde nicht allzu streng genommen werden, — aber von einem allgemeinen wirklichen Vertrauen in das Kreditsystem des Landes kann gar nicht die Rede sein.

Dieser Umstand muß bedenklich werden, falls einmal eine Panik zu solcher Zeit eintritt, wo der Stand der Bankreserven einer weiterzigen Ausdehnung des Kredits hindernd im Wege steht. Denn wenn Bankkredit nicht zu haben ist, werden Depositen abgehoben. Für die Banken würde das die Notwendigkeit noch weiterer Kredit einschränkungen bedeuten, und damit wäre dann die Krisis unabwendbar.

Das Mittel der Goldimporte, zu dem die Banken bei einer Geldknappheit gewöhnlich ihre Zuflucht nehmen, würde in wirklich kritischen Zeiten wohl kaum mit genügender Schnelligkeit und in ausreichendem Umfange angewandt werden können; es hat auch den Nachteil, daß dadurch die ohnehin schon recht erhebliche Verschuldung der Vereinigten Staaten an das Ausland vermehrt werden würde.

Die Clearinghouse Certifikates haben während der Krisis von 1893 ausgezeichnete Dienste getan; aber ihr Erscheinen wirkt wie ein Alarmsignal und deswegen sollte man sie, besonders mit Rücksicht auf das Ausland, lieber bei Seite lassen. Empfehlenswerter ist es jedenfalls, nicht erst dann Schritte zu tun, wenn eine Panik sich zur Krisis gesteigert hat, sondern zu rechter Zeit durch Schaffung eines elastischen Notensystems Vorsorge zu treffen und solcher Möglichkeit nach Kräften vorzubeugen.

Solange es an einer Umgestaltung des Banknotenwesens nach dieser Richtung hin noch fehlt, sollten aber jedenfalls die Vorschriften über die Reserven der Nationalbanken abgeändert werden. Die weitgehende Centralisierung der Reserven bringt in gewöhnlichen Zeiten die Gefahr einer ungesunden und übertriebenen Spekulation mit sich; im Falle einer plötzlichen Beunruhigung würde das System aber sicherlich erst recht versagen.

Man nehme einmal an, daß alle Nationalbanken von dem ihnen zustehenden Recht, einen Teil ihrer Reserven an Reserve Agents zu übergeben, vollen Gebrauch machen. Die 5776 Nationalbanken, welche nicht in Reservestädten belegen sind, haben gesetzlich eine Reserve von 15 % ihrer Verbindlichkeiten auf Depositenrechnung zu halten. Nennen wir diese nominelle Reserve  $N$ , so braucht eine solche Country Bank in ihren eigenen Gewölben nur  $\frac{2}{5} N$  aufzunehmen. Sie gibt also  $\frac{3}{5} N$  an eine Nationalbank in einer Reservestadt. Für diese bildet

der ihr übertragene Betrag eine Verbindlichkeit wie jede andere; sie braucht nur 25% davon als gesetzliche Reserve zu halten, 75% kann sie ausleihen. Die gesetzliche Reserve, welche sie selbst für die bei ihr hinterlegten  $\frac{3}{5} N$  zu halten verpflichtet ist, beträgt also  $\frac{3}{20} N$ . Nun kann jede Nationalbank in einer Reservestadt die Hälfte ihrer gesetzlichen Reserve einem Reserve Agent in einer Centralreservestadt übergeben; sie behält also nur  $\frac{3}{40} N$  in eigenen Händen und gibt ebensoviel an ihren Reserve Agent weiter. Dieser hat von dem erhaltenen Betrage auch wieder nur 25% als Reserve zu halten, 75% aber kann er seinerseits ausleihen. So bleibt bei ihm von den hinterlegten  $\frac{3}{40} N$  auch wieder nur  $\frac{1}{4}$ , also  $\frac{3}{160} N$  bar vorhanden. Von der nominellen Reserve der Country Bank sind in barem Gelde nunmehr folgende Beträge als wirkliche Reserve vorhanden:  $\frac{2}{5}$  bei der Country Bank,  $\frac{3}{40}$  bei dem Reserve Agent in der Reservestadt, und schließlich  $\frac{3}{160}$  bei dem Reserve Agent in der Centralreservestadt; das sind zusammengerechnet im ganzen nur  $\frac{79}{160}$  oder etwa die Hälfte. Es ist also, während einer Country Bank nominell 15% Reserven vorgeschrieben sind, tatsächlich ohne Verletzung des Gesetzes möglich, daß nur  $15 \times \frac{79}{160} = 7,4\%$  vorhanden sind. Davon hat die Country Bank selbst nur 6% in Händen, während sich der Rest auf die Reserve Agents verteilt.

Ähnlich verhält es sich mit der Vorschrift für die Nationalbanken der Reservestädte. Die nominelle Reserve —  $N$  — ist hier 25% der Depositen. Die Bank braucht aber nur die Hälfte davon selbst aufzubewahren, also  $\frac{1}{2} N$ ; die andere Hälfte erhält der Reserve Agent in der Centralreservestadt. Dieser kann von dem Betrage wieder  $\frac{3}{4}$  ausleihen;  $\frac{1}{4}$  muß er als Reserve halten, also  $\frac{1}{8} N$ . Die tatsächlich vorhandene Reserve der in einer Reservestadt belegenen Bank ist danach im ganzen  $\frac{1}{2} N + \frac{1}{8} N = \frac{5}{8} N$ . Während für eine Bank dieser Kategorie nominell 25% Reserve vorgeschrieben sind, ist es zulässig, daß nur 15,6% als wirkliche Barreserve vorhanden sind, davon 12,5% bei der Bank selbst, 3,1% bei ihrem Reserve Agent in der Centralreservestadt.

Daß es sich hier nicht lediglich um eine theoretische Möglichkeit handelt, sondern daß sich die Reserven in der Tat ganz ähnlich verteilen, ist oben gezeigt worden<sup>1)</sup>. Beliebt sich doch der Gesamtbetrag nomineller Reserven, die an Reserve Agents übergeben, also

1) Vgl. oben S. 119 und 189. Tatsächlich verschlechtert sich der Stand der wirklich vorhandenen Reserve noch dadurch, daß ja auch der „5 % redemption fund“ in Washington als Reserve gezählt wird, während die Banken ihn nicht greifbar besitzen. Am 4. September 1906 belief sich dieser Betrag immerhin auf 25,5 Millionen Dollars.

zum weitaus größten Teil von diesen wieder ausgeliehen waren, am 4. September 1906 auf 368,6 Millionen Dollars.

Die gegenwärtige Regelung der Frage verkennt eben vollkommen die Tatsache, daß eine Reserve aufhört, eine solche zu sein, sobald sie als werbendes Kapital ausgeliehen wird, und daher sind die Reserven unter diesem System größtenteils fiktiv. Für greifbare Vorräte ist besonders im Süden und Westen nicht genügend gesorgt; bis aberbare Mittel dorthin geschafft werden können, geht viel Zeit verloren, und das kann verhängnisvoll werden. So konnten bei der Krise des Jahres 1893 zahlreiche Banken im Innern des Landes ihre Barvorräte von den Reserve Agents nicht schnell genug zurückhalten; sie mußten in großer Zahl suspendieren, obwohl sie an sich völlig zahlungsfähig waren. Sobald dann die Barvorräte aus dem Osten eingetroffen waren, schon nach wenigen Tagen, nahm ein großer Teil dieser Banken die Geschäfte wieder auf<sup>1)</sup>.

Nach diesen üblen Erfahrungen ist denn auch erneut eine Abänderung des Reservesystems in Anregung gebracht worden<sup>2)</sup>. Insbesondere ist von den verschiedensten Seiten und zu wiederholten Malen vorgeschlagen worden, darunter auch vom Clearinghaus in New-York, es solle den Reserve Agents verboten werden, auf die hinterlegten Reserven Zinsen zu vergüten. Damit wäre aber das Übel nicht beseitigt. Erstlich ließe sich das Verbot außerordentlich leicht umgehen; ferner aber haben die Banken der größeren Städte viele Möglichkeiten, auf andere Weise Depositen ihrer Korrespondenten anzuziehen, da sie stets in der Lage sein werden, ihnen allerlei kleine Dienste unentgeltlich zu gewähren. Will man überhaupt Reserven haben, so sollte auch jede Bank gezwungen sein, sie in ihren eigenen Gewölben zu halten. Geschieht das nicht, so geht der Hauptzweck der ganzen Maßnahme verloren, und die Vorkommnisse des Jahres 1893 würden sich wiederholen können.

---

1) Noyes, *The Banks*, p. 18, bes. Anmerkung 1.

2) Meade, p. 223, Anmerkung 4.

### III. Die Stellung des Schatzamts.

Wenn die Nationalbanken der Vereinigten Staaten es so wenig als ihre Obliegenheit betrachten, die Umlaufsmittel des Landes mit seinen örtlichen und zeitlichen Bedürfnissen in Einklang zu setzen, so liegt das nicht zum wenigsten auch daran, daß ihnen das Schatzamt diese Sorge größtenteils freiwillig abgenommen, oder doch erleichtert, und so das Gefühl bei den Banken hat aufkommen lassen, im Notfall sei es Sache der Regierung helfend einzugreifen.

Dieser Standpunkt der Banken ist um so weniger überraschend, als in ihren Kreisen vielfach die Ansicht vertreten wird, daß die Störungen, denen das Geld- und Kreditwesen der Vereinigten Staaten ausgesetzt ist, zum großen Teil gerade auf unzeitige oder ungeeignete Maßnahmen des Treasury zurückzuführen seien. Jedenfalls ist dem Schatzamt, wie die Dinge sich entwickelt haben, tatsächlich die Verpflichtung zugewachsen, den Umlauf des Landes zu regeln. Da es nun aber ursprünglich für ganz andere Obliegenheiten bestimmt und organisiert war, so ist es für diese Aufgabe durchaus ungenügend ausgerüstet.

Insbesondere besitzt das Schatzamt keine hinreichenden Mittel, um einem Überfluß an Umlaufsmitteln entgegen zu wirken. Auf das Bedenkliche dieses Umstandes ist bereits hingewiesen worden<sup>1)</sup>.

Besser ausgestattet ist das Schatzamt, um einer Geldknappheit abzuhelpfen, eine Notwendigkeit, die sich besonders zur Zeit des Erntebedarfs fast mit Regelmäßigkeit einzustellen pflegt. Zu diesem Behufe kann das Schatzamt den Nationalbanken vorübergehend Regierungsgelder überlassen, es kann ferner Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten zurückkaufen und Zinsen solcher Bonds bereits vor Fälligkeit bezahlen.

Das nächstliegende Mittel, die Hinterlegung von entbehrlichen Barbeträgen bei den Banken, ist Beschränkungen unterworfen.

1) Vgl. oben S. 174 ff.

Zunächst sind die Eingänge an Einfuhrzöllen von der Hinterlegung ausgeschlossen<sup>1)</sup>. Diese Anordnung hatte ihre guten Gründe als sie erlassen wurde; sie ist gegenwärtig aber ohne Berechtigung, und es werden dadurch dem Verkehr nur unnötigerweise große Beträge vorenthalten. Die Vorschrift würde daher besser beseitigt.

Ferner verlangt das Gesetz, daß die Banken, welche Regierungsgelder empfangen, Sicherheit leisten sollen durch Hinterlegung von United States Bonds „and otherwise“. Selbst wenn man diese Vorschrift so auslegt, wie Schatzsekretär Shaw, der auch andere Arten von Schuldverschreibungen als Sicherheit zuläßt, so steht sie der Zuwendung von Regierungsdepositen gerade an diejenigen im Wege, denen die Hülfe des Schatzamts in erster Linie zu Gute kommen sollte. Die kleinen Banken in den ländlichen Gegenden des Südens und Westens besitzen nämlich die geeigneten Bonds nicht und würden das Kapital, welches sie für ihren Ankauf zu verausgaben hätten, bei den hohen Geldsätzen auch lieber unmittelbar zu Ausleihungen verwenden. Sie kommen daher vielfach gar nicht um Überweisung der angebotenen Depositen ein, und so hat der Schatzsekretär trotz des besten Willens nicht die Möglichkeit, bei der Verteilung der Gelder die kapitalarmen landwirtschaftlichen Staaten, die seiner Hülfe am meisten bedürfen, entsprechend reichlich zu bedenken<sup>2)</sup>.

Ein anderer Übelstand, den das Erfordernis der Bondshinterlegung hat, besteht darin, daß der Kurs der United States Bonds eine steigende Richtung einschlägt, sobald sich das Schatzamt zu reichlicherer Hinterlegung von Regierungsgeldern erbietet. Denn der größte Teil dieser Bonds befindet sich in festen Händen, und das Angebot ist so gering, daß jede Steigerung der Nachfrage den Preis alsbald in die Höhe treibt. Geschieht das aber, so werden die Banken dadurch bewogen, einen Teil der Bonds freizumachen, welche sie bis dahin zur Sicherung ihrer Noten im Schatzamt hinterlegt hatten. Ob sie diese Bonds dann verkaufen oder im Schatzamt belassen, um sie fortan als Unterlage für die Depositen der Regierung zu benutzen, jedenfalls ist eine Verminderung des Banknotenumlaufs die Folge. Dadurch werden aber dem Verkehr die Mittel, die ihm das Schatzamt auf der einen Seite zuzuführen bemüht ist, auf der anderen Seite wieder entzogen.

1) Die Mitteilung des London Economist vom 10. September 1904, p. 1481, Schatzsekretär Shaw habe im Herbst 1903 bei den Banken einige Millionen der Zolleingänge hinterlegt, muß auf einem Irrtum beruhen.

2) Diese Erfahrung hat er besonders im Oktober 1906 machen müssen. Vgl. The Evening Post (New-York) vom 6. Oktober 1906; The New-York Times vom 8. Oktober 1906.

Diese unliebsame Folge würde allerdings in Wegfall kommen, wenn — wie es vorgeschlagen worden ist — als Sicherheit für die Regierungsdepositen ausschließlich andere als United States Bonds zu hinterlegen wären. Das würde aber bedeuten, daß die Zulassung der zu diesem Zwecke geeigneten Effekten ganz von dem Ermessen des Schatzsekretärs abhängig würde; eine bestimmte Norm wäre nicht mehr vorhanden, und so würden die Ansprüche an die Güte der verwendbaren Sicherheiten von selbst immer geringer werden. Auch möchte der Verdacht entstehen, daß bei der Auswahl der zuzulassenden Papiere Willkürlichkeiten zu Gunsten einzelner Institute vorkommen, wie denn überhaupt der ganze Modus der Verteilung der Depositen leicht den Verdacht von Bevorzugungen der einen oder anderen Bank aufkommen läßt.

Ein Teil der Bedenken, welche der Hinterlegung von Regierungs-geldern entgegenstehen, waltet auch bei dem anderen Mittel ob, welches der Schatzsekretär zur Verfügung hat, um dem bedrängten Geld-markt zu Hülfe zu kommen, nämlich Bonds zurückzukaufen. Denn da diese Käufe nur dann erfolgreich sein können, wenn sie in größerem Maßstabe ausgeführt werden, so treiben sie die Bondspreise in die Höhe. Auch dieses Verfahren hat daher die Wirkung, den Banknoten-umlauf zusammenschrumpfen zu lassen, wie sich das in den 80er Jahren mit Deutlichkeit gezeigt hat.

Es ist ferner auch hier sehr fraglich, ob das Geld der Regierung denjenigen Stellen zufließt, die es wirklich nötig gebrauchen. Denn bei dem hohen Bondspreise, den die Regierung zahlt, ist der Verkauf solcher Papiere keineswegs ein Opfer; vielmehr werden sich auch solche Besitzer dazu entschließen, denen es auf die Beschaffung flüssiger Mittel nicht so sehr ankommt als auf den Kursgewinn. Die stetig wiederkehrende Erwartung, daß die Regierung zu Bondskäufen schreiten wird, ist geradezu geeignet, die Spekulation in diesen Werten anzuregen.

Was schließlich die Vorauszahlung von Zinsen anlangt, so kann sie sich nach Lage der Sache nur auf einen kurzen Zeitraum erstrecken, auch keine bedeutenden Dimensionen annehmen.

Überhaupt sind alle die erwähnten Hilfsmittel des Schatzamts nicht geeignet, eine nachhaltige Wirkung auszuüben, vielmehr werden sie immer nur von vorübergehendem Einfluß sein.

Der hauptsächlichste Einwand aber, der gegen sie geltend gemacht werden muß, ist der Umstand, daß sie nur dann zur Anwendung kommen können, wenn die Staatsfinanzen entsprechende Über-schüsse aufweisen. Irgendwelche Maßnahmen dieser Art mögen daher

gerade dann unmöglich sein, wenn das Land ihrer am nötigsten bedürfte, wie denn in der Tat das Schatzamt während der Krisis von 1893 bekanntlich auf jeden Versuch der Hilfeleistung verzichten mußte. Andererseits hat die Überschußwirtschaft, wie sie in den Vereinigten Staaten fast zur Regel geworden ist, finanzpolitisch große Bedenken, indem der Bevölkerung zunächst auf lange Zeit mehr Geld als nötig entzogen wird<sup>1)</sup>). Ferner steht es auch keineswegs fest, ob die Art und Weise, in der diese Überschüsse schließlich der Allgemeinheit zurückgegeben werden, ihr nimmer zum Vorteil gereicht.

Es kann gewiß unter Umständen sehr nützlich sein, wenn das Schatzamt einen Teil der Umlaufsmittel zeitweise absorbiert und auf diese Weise einen überstürzten Aufschwung hemmt; ebenso wohl ist es aber auch möglich, daß auf diese Weise eine gesunde Entwicklung eingeengt und erschwert wird. Umgekehrt kann ein Eingriff zur Erleichterung des Geldstandes außerordentlich segensreich sein, ja — wie im Jahre 1890 — eine ernste Krisis verhüten; erfolgt er dagegen zu einer Zeit, wenn die Spekulation der wirtschaftlichen Entwicklung schon allzuweit vorausgeilet ist, so mag der unausbleibliche Rückschlag dadurch beschleunigt und verschlimmert werden.

Nicht immer ist das Vorgehen der Schatzsekretäre in dieser Hinsicht glücklich gewesen; es ist manchmal nicht zur rechten Zeit, auch nicht immer mit der nötigen Entschiedenheit und im richtigen Umfange erfolgt. Der Schatzsekretär ist hier vor eine höchst schwierige Aufgabe gestellt, welche gute Beobachtung, feines Verständnis und zutreffende Beurteilung aller Symptome zur Wahl des richtigen Augenblicks, sowie Entschiedenheit, Selbständigkeit und Umsicht in der Wahl der Mittel erfordert.

Bedauerlicherweise ist die Stellung dieses Beamten eine derartige, daß die Erfüllung solcher Vorbedingungen eines erfolgreichen Eingreifens keine sehr große Wahrscheinlichkeit für sich hat. Der Schatzsekretär geht aus den Reihen der gerade herrschenden Partei hervor. Regelmäßig wird er ein bedeutenderes Mitglied dieser Partei sein; jedenfalls ist er ihr verpflichtet, fühlt sich ihr sogar in gewisser Weise verantwortlich und hält auch weiterhin seine Beziehungen zu ihr aufrecht. Dadurch kann eine objektive Stellungnahme zu einzelnen Fragen leicht erschwert werden. Ferner fehlt es auch in der Finanzwelt nie an einflußreichen Männern, welche den Schatzsekretär zu der einen oder anderen Maßnahme zu bestimmen suchen, sei es auch nur durch das Gewicht der Persönlichkeit, eigener Sachkenntnis und Urteilskraft.

1) Vgl. hierüber *Finance Report* 1887, p. XXVI ff.; 1888; p. XXVII; *Kinley, Treasury*, p. 203 ff.

Als Mitglied des Kabinetts hat der Schatzsekretär seinen Amtssitz in Washington, also weitab vom Brennpunkt des wirtschaftlichen Lebens. Wenn er nun auch durch seinen Stellvertreter in New-York Fühlung mit den leitenden Finanzkreisen unterhalten kann, so ist er doch teilweise darauf angewiesen, sich aus ihrer Mitte Informationen erteilen zu lassen, die wohl nicht immer ganz unparteiisch sind. Wird doch sogar behauptet, die abnorm hohen Sätze für call money seien manchmal in letzter Börsenstunde künstlich zu Stande gebracht, um eine Hilfeleistung von Seiten des Schatzamts herbeizuführen. Derartige Manipulationen würden ihren Zweck verfehlen, wenn der Schatzsekretär dauernde und unmittelbare Fühlung mit dem Geldmarkt und der Effektenbörse hätte.

Es wäre das um so wünschenswerter, als alle außergewöhnlichen Maßnahmen des Schatzamts die Aufmerksamkeit in besonderem Grade auf sich ziehen, lebhaft kritisiert werden und weitgehende Folgen im In- und Auslande haben können. Ein einziger verkehrter Schritt kann leicht Besorgnis, womöglich eine Panik hervorrufen. In dieser Hinsicht ruht auf dem Schatzsekretär eine ganz außerordentlich große Verantwortung, und es wäre angebracht, daß er bei den ausgedehnten Befugnissen, die ihm zustehen, wenigstens einen Beirat mit konsultativer Stimme zur Seite hätte. —

Der große Fehler, an dem das Geld- und Kreditwesen der Vereinigten Staaten leidet, ist der Mangel eines dehnbaren Notensystems. Wird dieses geschaffen, so lassen sich die geringeren Unvollkommenheiten eher ertragen; andererseits würde es dann aber auch leichter möglich, diese zu beseitigen, ohne allzu störend in das Wirtschaftsleben einzugreifen.

Elastizität der Banknoten ist denn auch das erste und allgemeine Postulat der „Currency Reform“-Bewegung, die gerade gegenwärtig wieder sehr an Lebhaftigkeit zunimmt. Wie dies Ziel zu erreichen ist, darüber gehen die Meinungen recht auseinander. Fast allgemeine Gegnerschaft findet der Vorschlag, das Erfordernis der Bondshinterlegung für die Notenausgabe der Nationalbanken schlechthin zu beseitigen, und das kann nach den Erfahrungen, welche das Land früher mit den „Wildcat Banks“ gemacht hat, nicht Wunder nehmen. Vielen Anklang findet dagegen der Plan, den Nationalbanken neben den auf der Hinterlegung von Bonds basierten Noten innerhalb gewisser Grenzen die Ausgabe einer sogenannten „Asset Currency“ freizugeben, worunter Noten zu verstehen sind, welche keine besondere Deckung besitzen, aber durch die gesammten Aktiven der Emissionsbank gesichert sein würden.

Die Mehrzahl der Vorschläge ist — mittelbar oder unmittelbar — auf eine größere Centralisierung des Notenbankwesens gerichtet, sei es, daß die Einrichtung von Filialen befürwortet wird, die Verknüpfung des Notenrechts mit einem bedeutenden Grundkapital, die Ausgabe einer Emergency Currency unter Aufsicht der Clearinghäuser oder schließlich geradezu die Centralbank.

Bei der großen Abneigung und der ausgesprochenen Stimmung gegen alles, was nur entfernt einem Monopol ähnlich ist, finden in den Vereinigten Staaten augenblicklich Centralisationsbestrebungen auf privatwirtschaftlichem Gebiet im allgemeinen keinen günstigen Boden. Aber gerade aus dem Widerwillen gegen Trusts und Monopole wächst eine beachtenswerte Neigung hervor, die Bundescentralgewalt zu stärken und ihr neue Funktionen zu übertragen. So wird die endgültige Lösung der Currency-Frage wohl in der Richtung gesucht werden müssen, daß das Schatzamt nach und nach mit den Befugnissen und Obliegenheiten einer von der Fiskalverwaltung losgelösten Bundesbank der Vereinigten Staaten ausgestattet wird.

## Litteraturverzeichnis<sup>1)</sup>).

Die mit dem Zeichen [\*] versehenen Werke sind im Text nur mit dem Namen des Autors ciliert.

- Adams, Edward F., Credit Facilities for Rural Districts. (Sound Currency, New-York, September 1901, vol. VIII, No. 3.)
- Ailes, Milton E., History of the Gold Reserve (Rand Mc Nally's Bankers Monthly, New-York, August 1897, vol. XIV, No. 8, p. 3 ff.)
- American State Papers. Documents, Legislative and Executive 1789—1828. Washington 1832, 5 vols.
- Bacon, Henry, The Basis of Security for National Bank Notes. (Annals of the American Academy of Political and Social Science, Philadelphia, March 1893, vol. III, p. 597 ff.)
- Barnett, George E., State Banking in the United States since the Passage of the National Bank Act. (John Hopkins University Studies, Series 20, No. 2—3.) Baltimore 1902.
- Bayley, Rafael A., History of the National Loans of the United States from July 4<sup>th</sup> 1776 to June 30<sup>th</sup> 1880. Washington 1881.
- Bogart, E. L., Die Nationalsschuld der Vereinigten Staaten. (Conrad's Jahrbücher, Jena 1898, III. Folge, Bd. XV, p. 66 ff.)
- Bolles, Albert S., Financial History of the United States. 2. Ed., New-York 1884—1886, 3 vols.
- , The Law relating to Banks and to their Depositors and to Bank Collections. New-York 1887.
- , The National Bank Act and its Judicial Meaning. New-York 1888.
- , American Finance with Chapters on Money and Banking. New-York 1901.
- , Responsibility of the National Banks in the Present Crisis. (Annals of the American Academy, November 1902, vol. XX, No. 3, p. 475 ff.)
- , Practical Banking. 11. Ed., Indianapolis 1903.
- , Money, Banking and Finance. New-York 1903.
- Bourne, E. G., History of the Surplus Revenue of 1837. New-York 1885.
- Brandt, M. von, und Theodor Huber, Der Währungs- und Wahlkampf in den Vereinigten Staaten von Amerika. (Währungs-Bibliothek, I. Serie, 6. Heft.) Stuttgart 1896.
- Breckenridge, R. M., The Demand Notes of 1861 (Sound Currency, 1898, vol. V, p. 331 ff.)
- , The Report of the Monetary Commission. (Journal of the Canadian Bankers Association, Toronto 1898, vol. V, p. 291 ff.)

1) Ausführliche Litteraturangaben finden sich bei Dewey, p. IX ff. und in den Vorbemerkungen zu jedem einzelnen Kapitel, sowie bei Hepburn, p. 435 ff.

Ferner siehe: Conant, History, p. 577 ff.; White, Money and Banking, p. 463 ff. Für das Bankwesen vgl. außerdem die Bibliographie von Griffin sowie Bolles, Practical Banking, p. 437—460; Catterall, p. 513 ff.

- Breckenridge, R. M., Discount Rates in the United States. (Political Science Quarterly, New-York and Boston, March 1898, vol. XIII, No. 1.)
- , Branch Banking and Discount Rates. (Bankers Magazine, New-York, January 1899, vol. LVIII, p. 38 ff.)
- , The Comptroller's Objections to Currency Reform. (Journal of Political Economy, Chicago 1899, vol. VII, p. 253 ff.)
- Breckenridge, S. P., Legal Tender. (Chicago University Publications, Series 2, vol. VII.) Chicago 1904.
- Brooks, F. A., Objections, Legal and Practical to our National Currency System. Boston 1893.
- Brough, William, The Natural Law of Money. New-York 1894.
- , Open Mints and Free Banking. New-York 1898.
- Brown, Vere C., The Crisis in the United States (1893). (Journal of the Canadian Bankers Association 1893, vol. I, p. 237 ff.)
- Browne, W. Graham, Currency Legislation in the United States. (Journal of the Canadian Bankers Association, July 1900, vol. VII, No. 4, p. 359 ff.)
- Bullock, Charles J., Essays on the Monetary History of the United States. New-York 1900.
- , The Concentration of the Banking Interests. (The Atlantic Monthly, Boston, August 1903.)
- , Selected Readings in Public Finance. Boston and New-York 1906.
- Cannon, James G., Clearinghouses, their History, Methods and Administration. New-York 1900.
- Catterall, R. H. C., The Second Bank of the United States. (Decennial Publications of the University of Chicago.) Chicago 1903.
- Chamber of Commerce, 48th Annual Report of the Corporation of the Chamber of Commerce of the State of New-York for the Fiscal Year 1905/06. New-York 1906. Part I, p. 110 ff, 116 ff, 156.
- , The Currency. Report by the Special Committee of the Chamber of Commerce of the State of New-York. Submitted to the Chamber October 4<sup>th</sup>, 1906.
- Cleveland, Frederic A., Final Report of the Monetary Commission. (Annals of the American Academy, January 1899, vol. XIII, No. 1, p. 31 ff.)
- , Is the United States Treasury Responsible for the Present Monetary Disturbance? (Annals of the American Academy, November 1902, vol. XX, No. 3, p. 493 ff.)
- , Our Present Financial Outlook. (Annals of the American Academy 1903, vol. XXI, p. 280 ff.).
- , The Financial Reports of National Banks as a Means of Public Control. (Annals of the American Academy, 1904, vol. XXIV, p. 43 ff.)
- , The Bank and the Treasury. New-York 1905.
- Commons, John R., Bullion Notes and an Elastic Currency. (Annals of the American Academy 1894, vol. IV, p. 299 ff.)
- Conant, Charles A., The National Bank Currency. (Bulletin de l'Institut International de Statistique, Rome 1895, vol. VIII, p. 50 ff.)
- , A History of Modern Banks of Issue. New-York 1896.
- , The Law of the Value of Money. (Annals of the American Academy, September 1900, vol. XVI, No. 2, p. 189 ff.)
- , The Distribution of Money. (Journal of Political Economy 1901, vol. IX, p. 47 ff.).
- , The Principles of Coinage. (Sound Currency, June 1904, vol. XI, No. 2.)
- , Wall Street and the Country. New-York 1904.

- Conant, Charles A., *The Principles of Money and Banking*. New-York 1905, 2 vols.
- Cornwallis, K., *The New-York Gold Room*. (Atlas series of Essays No. 8). New-York s. a.
- Cornwell, William C., *The Currency and the Banking Law of the Dominion of Canada, considered with Reference to Currency Reform in the United States*. New-York 1895 —, *Sound Money Monographs*. New-York 1897.
- Courcelle-Séneuil, J.-G., *Les Opérations de Banque, traité théorétique et pratique*. 7. Ed., Paris 1896.
- Curran, J. H., *Das neue Geldgesetz vom 13. März 1900 in den Vereinigten Staaten*. (Conrad's Jahrbücher, August 1900, III. Folge, Bd. XX, Heft 2, p. 213 ff.)
- Curtis, C. E., *Clearing House Loan Certificates*. (Yale Review, New Haven, November 1897, vol. VI, p. 251 ff.)
- , *Bank Clearings, Interest Rates and Politics*. (Yale Review, May 1898, vol. VII, p. 43 ff.)
- Cutler, *Insolvent Banks in City and Country*. (Journal of Political Economy, 1899, vol. VII, p. 367 ff.)
- Davidson, John, *Canada and the Silver Question*. (Quarterly Journal of Economics, Boston 1898, vol. XII, p. 139 ff.)
- Del Mar, Alexander, *The History of Money in America from the Earliest Times to the Establishment of the Constitution*. New-York 1899.
- Dewey, Davis R., *Financial History of the United States*. New-York and London 1903.
- Dodsworth, William, *The Treasury Question, its Origin and Solution*. New-York 1896. —, *Our Paper Currency*. (Sound Currency, April 1895, vol. II, No. 9, p. 189 ff.)
- Domett, Henry W., *A History of the Bank of New-York*. 3. Ed., New-York 1886.
- Dreyfus, P., *La fin du Bimétallisme aux Etats Unis*. (L'Économiste Français, Paris 1900, No. 14).
- Dunbar, Charles J., *Deposits as Currency*. (Quarterly Journal of Economics 1887, vol. I, p. 401 ff.)
- , *Collection of Laws of the United States relating to Currency, Finance and Banking from 1789—1891*. Boston 1891.
- , *The Banknote Question*. (Quarterly Journal of Economics October 1892, vol. VII, No. 1, p. 55 ff.)
- , *The Safety of Legal Tender Paper*. (Quarterly Journal of Economics, April 1897, vol. XI, No. 3, p. 219 ff.)
- , *The National Banking System*. (Quarterly Journal of Economics, October 1897, vol. XII, No. 1, p. 1 ff.)
- , *Can we keep a Gold Currency?* (Quarterly Journal of Economics, April 1899, vol. XIII, No. 3, p. 314 ff.)
- , *Chapters on the Theory and History of Banking*. 2. Ed., New-York 1901.
- , *Economic Essays*, edited by O. M. W. Sprague. New-York 1904.
- Eckels, James H., *The Government and the Banks*. (North American Review, New-York, October 1903, vol. CLXXVI, p. 487 ff.)
- Elliot, Jonathan, *The Funding System of the United States and Great Britain*. Washington 1845. (28. Congress I. Session, House Exec. Doc. vol. II, No. 15.)
- Emery, Henry Crosby, *Speculation on the Stock and Produce Exchanges of the United States*. New-York 1896.
- , *Bank- und Börsenwesen in Ernst von Halle, Amerika*. (Hamburgs Handel und Verkehr. Illustriertes Export-Handbuch der Börsenhalle, Hamburg 1905/07, I. Abschnitt, No. 6, Bd. I, p. 315 ff.) [\*]

- Falkner, Roland, The Currency Law of 1900. (Annals of the American Academy, July 1900, vol. XVI, No. 1, p. 33 ff.)
- , Have we Sufficient Gold in Circulation? (The Forum, New-York, August 1899, vol. XXVII, p. 740 ff.)
- Feilch, A., Early Banks and Banking in Michigan. (32. Congress, I. Session, Senate Executive Documents No. 38.)
- Fiske, Amos K., The Modern Bank. New-York 1906.
- Fowler, Charles Newell, Our Financial Difficulty and its Remedy. Washington 1896.
- , Financial and Currency Reform. (The Forum 1897, vol. XXII, p. 713 ff.)
- , Bank Currency and Branch Banks. (Sound Currency, March 1903, vol. X, No. 1.)
- François, G., La circulation métallique et fiduciaire aux Etats Unis. (Journal d'Economie, Paris, Août 1891.)
- Fuchs, Carl Johannes, Die Geld- und Bankfrage in den Vereinigten Staaten. (Schmoller's Jahrbücher, Leipzig 1896, Bd. XX, Heft 3, p. 931 ff.)
- Gage, Lyman J., The Banker in his Public Relations. (Sound Currency, November-December 1900, vol. VII, No. 11/12.)
- , Currency Reform a Necessity. (Moody's Magazine, New-York, March 1906, vol. I, No. 4, p. 457 ff.)
- Gallatin, Albert, Considerations on the Currency and Banking System of the United States. Philadelphia 1831.
- , Suggestions on the Banks and Currency of the Several United States. New-York 1841.
- Gibbons, J. S., The Banks of New-York and the Panic of 1857. New-York 1859.
- Gilman, Theodore, A Graded Banking System. Boston 1898.
- , Federal Clearing Houses. New-York s. a.
- Gilpin, W. J., and H. E. Wallace, The New-York Clearing House. New-York 1904.
- Gouge, William M., Short History of Paper Money and Banking in the United States. Philadelphia 1833.
- Graves, Edward O., The Need of an Elastic Currency. (Sound Currency, June 1903, vol. X, No. 2, p. 82 ff.)
- Griffin, A. P. Clark, A List of the More Important Books in the Library of Congress on Banks and Banking. Washington 1904.
- Halle, Ernst v., Die wirtschaftliche Krisis des Jahres 1893 in den Vereinigten Staaten von Nord-Amerika. (Schmoller's Jahrbuch 1894, Bd. XVIII, Heft 4, p. 1181 ff.)
- Hardy, S. Mac Lean, The Quantity of Money and Prices 1860 to 1891. (Journal of Political Economy, March 1895, vol. III, No. 2, p. 145 ff.)
- Harter, M. D., American Banking and the Money Supply of the Future. (Annals of the American Academy, March 1893, vol. III, p. 559 ff.)
- Heckel, Max v., Die Finanzlage der Vereinigten Staaten. (Conrad's Jahrbücher 1898, III. Folge, Bd. XV, p. 371 ff.)
- Helfferich, Karl, Das Geld. Leipzig 1903.
- Hepburn, A. Barton, Instructions and Suggestions of the Comptroller of the Currency relative to the Organization and Management of National Banks. Washington 1893.
- , State and National Bank Circulation. (Annals of the American Academy, March 1893, vol. III, p. 573 ff.)
- , Branch Banks and the Currency Problem. (Sound Currency, March 1902, vol. IX, No. 1, p. 35 ff.)
- , History of Coinage and Currency and the Contest for Sound Money in the United States. New-York 1903. [\*]
- Hill, E. J., The Money Question not Settled. (Sound Currency, July 1900, vol. VII, No. 7.)

- Hill, E. J., Present Financial Conditions and Proposed Legislation. (Sound Currency, March 1904, vol. XI, No. 1.)
- Hock, Carl v., Finanzen und Finanzgeschichte der Vereinigten Staaten. Stuttgart 1867.
- Holt, Byron W., Continental Currency. (Sound Currency 1898, vol. V, No. 7.)
- Hübner, Die Banken. Leipzig 1853, 2 Bde.
- Indianapolis Report siehe unter Laughlin.
- Ives, Brayton, The Government and the Bond Syndicate. (Yale Review, May 1895, vol. IV, p. 10 ff.)
- Johnson, Joseph F., A Discussion of the Interrogatories of the Monetary Commission of the Indianapolis Convention. (Publications of the University of Pennsylvania, New Series No. 3.) Philadelphia 1898.
- , Financial Problems. (Rand Mc Nally's Bankers Monthly, June 1897, vol. XIV, p. 170 ff.)
- , Proposed Reforms of the Monetary System. (Annals of the American Academy, March 1898, vol. XI, No. 2, p. 191 ff.)
- , The Currency Act of March 14, 1900. (Political Science Quarterly, September 1900, vol. XV, No. 3, p. 482 ff.)
- , Money and Currency in Relation to Industry, Prices and the Rate of Interest. Boston 1906.
- Joos, Wilhelm, Das Nationalbank-Gesetz der Vereinigten Staaten. Bern 1881.
- Kinley, David, The Influence on Business of the Independent Treasury. (Annals of the American Academy 1892, vol. III, p. 180 ff.)
- , The History, Organization and Influence of the Independent Treasury of the United States. New-York and Boston 1893. [\*]
- , Credit Instruments in Business Transactions. (Journal of Political Economy 1897, vol. V, p. 157 ff.)
- , Credit Currency and Population. (Journal of Political Economy, December 1901, vol. X No. 1, p. 72 ff.)
- , Money, a Study of the Theory of the Medium of Exchange. New-York 1904.
- Knight, W. F. de, History of the Currency of the Country and of the Loans of the United States from the Earliest Period to June 30<sup>th</sup> 1900. 2. Ed., Washington 1900.
- Knox, John Jay, The Reduction of the Surplus. (Rhodes' Journal of Banking, New-York, March 1887.)
- , United States Notes. 3. Ed., New-York 1894.
- , A History of Banking in the United States. New-York 1900.
- Lahn, J. J. O., Der Kreislauf des Geldes und Mechanismus des Sozial-Lebens. Berlin 1903.
- Laughlin, Laurence J. L., The History of Bimetallism in the United States. 4. Ed., New-York 1897.
- , Gold and Prices. (Quarterly Journal of Economics 1886, vol. I, p. 319 ff.)
- , The Baltimore Plan of Currency Reform. (Journal of Political Economy, December 1894, vol. III, No. 1, p. 101 ff.)
- , Facts about Money. Chicago 1896.
- , Final Report of the Monetary Commission of the Indianapolis Convention. Chicago 1898.
- , Recent Monetary Legislation. (Journal of Political Economy, June 1900, vol. VIII, No. 3, p. 289 ff.)
- , The Economic Effects of Legal Tender. (Yale Review, February 1902, vol. X, p. 371 ff.)
- , The Principles of Money. New-York 1903.
- , American Commerce and Finance. Chicago and London 1905.
- Leech, E. O., A Brief History of Coinage Legislation in the United States. Washington 1891.

- Leech, E. O., Silver Legislation and its Results. (North American Review, July 1893, vol. CLVII, p. 42 ff.)
- Lewis, Lawrence, A History of the Bank of North America. Philadelphia 1862.
- Lexis, W., Artikel „Doppelwährung“ und „Goldwährung“ im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 2. Auflage, Jena 1899—1900, Bd. III, p. 237 ff.; IV, p. 748 ff.
- , Das Geld und Münzwesen in G. von Schönberg's Handbuch der Politischen Ökonomie, 4. Auflage, Tübingen 1896—98, Bd. I, p. 394 ff.
- Libby, Orin Grant, A Study of the Greenback Movement 1876—84. (Wisconsin Academy of Science, Arts and Letters. Madison 1900, Trans., vol. XII, p. 52 ff.)
- Linderman, H. R., Money and Legal Tender in the United States. New-York 1879.
- Lindsay, Samuel M., Die Silberfrage in den Vereinigten Staaten Nordamerikas. (Conrad's Jahrbücher, März 1892, III. Folge, Bd. III, 2. Heft, p. 244 ff.)
- Mason, David M., Recent Currency Legislation in the United States. (Journal of the Institute of Bankers, London 1901, vol. XXII, p. 145 ff.)
- Mc Cleary, James J., The Crime of 1873. (Sound Currency, September 1900, vol. VII, No. 9, p. 153 ff.)
- Mc Pherson, E., An Index of Bills presented in the House of Representatives from the 1st to the 42nd Congress inclusive, relating to Banks, Currency etc. Washington 1875.
- Mc Pherson, Logan G., The Monetary and Banking Problem. New-York 1896.
- Meade, Edward S., The Deposit Reserve System of the National Bank Law. (Journal of Political Economy, March 1898, vol. VI, No. 2, p. 209 ff.)
- Mitchell, W. C., The Value of the Greenbacks during the Civil War. (Journal of Political Economy, March 1898, vol. VI, No. 2, p. 139 ff.)
- , History of the Legal Tender Acts. Chicago 1903.
- , History of the Greenbacks. (Decennial Publications of the University of Chicago.) Chicago 1903. [\*]
- Monthly Summary of Commerce and Finance in the United States. (Department of Commerce and Labor, Bureau of Statistics.) Washington.
- Moses, Bernhard, Legal Tender Notes in California. (Quarterly Journal of Economics, October 1892, vol. VII, No. 1, p. 1 ff.)
- Muhleman, Maurice L., Monetary Systems of the World. Various Plans proposed for the Solution of the Currency Problem in the United States. Revised Edition, New-York 1896. [\*\*]
- , Character and Volume of the Money of the United States 1878—93. (Bulletin de l'Institut International de Statistique 1895, vol. VIII, p. 33 ff.)
- , The Stock of Gold in the United States. (Political Science Quarterly, March 1901, vol. XVI, No. 1, p. 96 ff.)
- Nash, Congress and the Currency. (North American Review, October 1903, vol. CLXXVII, p. 481 ff.)
- Nasse, E., Bimetallismus und Währungsfrage in den Vereinigten Staaten von Nord-Amerika. (Schmoller's Jahrbuch 1878, Bd. II, Heft 1, p. 113 ff.)
- , Das Geld und Münzwesen in G. v. Schönberg's Handbuch der Politischen Ökonomie, Bd. I, p. 378 ff.
- Noyes, Alexander D., The Banks and the Panic of 1893. (Political Science Quarterly, March 1894, vol. IX, No. 1, p. 12 ff.)
- , The Treasury Reserve and the Bond Syndicate. (Political Science Quarterly, December 1895, vol. X, No. 4, p. 573 ff.)
- Hasenkamp, Geldverfassung u. Notenbankwesen.

- Noyes, Alexander D., *Thirty Years of American Finance 1865—96*. New-York 1898.
- , *Why there has been no Financial Crisis*. (Yale Review 1904, vol. XIII, p. 239 ff.)
- Obst, Georg, *Notenbankwesen in den Vereinigten Staaten von Amerika*. Leipzig 1903.
- Phillipovich, Eugen v., Artikel: „*Banken in den Vereinigten Staaten von Amerika*“ im *Handwörterbuch der Staatswissenschaften*, 2. Auflage, Bd. II, p. 321 ff.
- Phillips, John Benton, *Methods of Keeping the Public Money of the United States*. (Publications of the Michigan Political Science Association, vol. IV, No. 3). Ann Arbor (Michigan), December 1900.
- Plehn Carl C., *Das Kreditwesen der Staaten und Städte der nordamerikanischen Union*. Jena 1905.
- Poor, Henry W., *Money and its Laws, embracing a History of Monetary Theories and a History of the Currencies of the United States*. 2. Ed., New-York 1877.
- , *Resumption and the Silver Question*. 2. Ed., New-York 1878.
- Powers, Frederic P., *The Greenbacks in War*. (Political Science Quarterly, March 1887, vol. II, No. 2, p. 79 ff.)
- , *The Stock of Gold in the Country*. (Quarterly Journal of Economics 1900, vol. XIV, p. 558 ff.)
- Prager, Max, *Die Währungsfrage in den Vereinigten Staaten von Nordamerika, eine wirtschaftsgeschichtliche Studie*. (Münchener volkswirtschaftliche Studien, Stück 23.) Stuttgart 1897.
- , *Die Währungs- und Bankreform in den Vereinigten Staaten von Amerika*. (Schriften des Vereins zum Schutze der deutschen Goldwährung, Bd. II.) Berlin 1900.
- , *Die Reichsbankidee in den Vereinigten Staaten von Amerika*. Berlin 1903.
- Pratt, Sereno S., *The Work of Wall Street*. New-York 1903.
- Preston, R. E., *History of the Monetary Legislation and of the Currency System of the United States, embracing rare and invaluable Documents*. Philadelphia 1896.
- Price, L. L., *Money and its Relations to Prices*. London 1896.
- Price, Bonamy, *Currency and Banking*. New-York 1876.
- Purves, A Plan for retiring the Greenbacks and providing an Elastic Currency. (Bankers Magazine, New-York 1903, vol. LXVI, p. 621 ff.)
- Raguet, Condy, *Treatise on Currency and Banking*. Philadelphia 1839.
- Randolph, Carman F., *Surplus Revenue*. (Political Science Quarterly, June 1888, vol. III, No. 2, p. 226 ff.)
- Rech, C. V., *History of the Currency Legislation*. (Rand Mc Nally's Bankers Monthly, April 1900, vol. XIX, No. 4, p. 359 ff.)
- Report of the Proceedings of the International Monetary Conference Paris 1878, compiled by Dana S. Horton. Washington 1879. (45<sup>th</sup> Congress, III. Session, Senate Executive Documents, vol. V, No. 58.)
- Ridgely, William B., *Bank Currency Reforms*. (Sound Currency, December 1902, vol. IX, No. 4.)
- Ripley, Alfred L., *Currency and State Banks*. (Yale Review, November 1894, vol. III, p. 311 ff.)
- , *Two Plans for Currency Reform*. (Yale Review, May 1898, vol. VII, No. 1, p. 50 ff.)
- Root, L. Carroll, *New-York Bank Currency*. (Sound Currency 1895, vol. II, No. 5.)
- , *States as Bankers*. (Sound Currency 1895, vol. II, No. 10.)
- , *New England Bank Currency*. (Sound Currency, June 1895, vol. II, No. 13.)
- , *The First United States Banks*. (Sound Currency 1897, vol. IV, No. 7.)
- , *The Second United States Bank 1897*. (Sound Currency 1897, vol. IV, No. 17.)
- , *The Monetary Stringency*. (Sound Currency, September 1902, vol. IX, No. 3.)

- Ross, E. A., Sinking Funds in the United States. (Publications of the American Economic Association, vol. VII, No. 4 and 5, p. 313 ff.). New-York 1892.
- Rozenraad, C., The Financial and Monetary Situation in the United States. London 1896.
- Scharling, Wilhelm, Bankpolitik. Jena 1900.
- Schoenhof, J., A History of Money and Prices, being an Inquiry into their Relations from the 13<sup>th</sup> Century to the Present Time. 2. Ed., New-York 1897.
- Scott, William A., Money and Banking, an Introduction to the Study of Modern Currency. New-York 1903.
- Shaw, W. A., The History of Currency 1252—1894. 3. Ed., New-York and London 1899.
- Sherman, John, Recollections of Forty Years in the House, Senate and Cabinet, an Autobiography. Chicago 1895.
- Sherwood, Sidney, The History and Theory of Money. Philadelphia 1893.
- , The New German Bank Law. (Quarterly Journal of Economics, 1900, vol. XIV, p. 270 ff.)
- Shibley, Currency Reform. Mount Vernon (New-York) 1900.
- , The Money Question. Chicago 1896.
- Soetbeer, Adolf, Edelmetallproduktion und Wertverhältnis zwischen Gold und Silber seit der Entdeckung Amerikas bis zur Gegenwart. (Petermann's Mitteilungen, Ergänzungs-Bd. XIII, Gotha 1879/80, Ergänzungsheft 57.)
- , Literaturnachweis über Geld und Münzwesen, insbesondere über den Währungsstreit, 1871—91. Berlin 1892.
- Sound Currency, Published by the Sound Currency Committee of the Reform Club. New-York 1895—1904.
- Spaulding, E. G., History of the Legal Tender Paper Money issued during the Great Rebellion. Buffalo 1869.
- Squire, N., The New York Clearing House. New-York 1888.
- Stetson, Amos W., History of the Statebank. Boston 1895.
- Sumner, William G., A History of American Currency. New-York 1878. (Revised 1884.)
- , History of Banking in the United States, vol. I of: A History of Banking in all the Leading Nations, published by the Journal of Commerce and Commercial Bulletin. New-York 1896.
- Swan, Chas. H. jr., Monetary Problems and Reforms. New-York 1897.
- Taussig, F. W., The Silver Situation in the United States. (Quarterly Journal of Economics 1890, vol. IV, p. 291 ff.)
- , The Silver Situation in the United States. (Publications of the American Economic Association, New-York, January 1892, vol. VII, p. 1 ff., später auch selbständige veröffentlicht.) 3. Ed., New-York 1898.
- , Results of Recent Investigations on Prices in the United States. (Bulletin de l'Institut International de Statistique 1895, vol. VIII, p. 22 ff.)
- , Industry and Finance in N. S. Shaler, The United States of America, vol. II, p. 540 ff. New-York 1897.
- , International Silver Situation. (Quarterly Journal of Economics 1897, vol. II, p. 1 ff.)
- , The United States Treasury in 1894—96. (Quarterly Journal of Economics 1899, vol. XIII, p. 204 ff.)
- , The Currency Act of 1900. (Quarterly Journal of Economics, May 1900, vol. XIV, p. 394 ff.)
- Taylor, F. M., Do we want an Elastic Currency? (Political Science Quarterly 1896, vol. XI, p. 133 ff.)

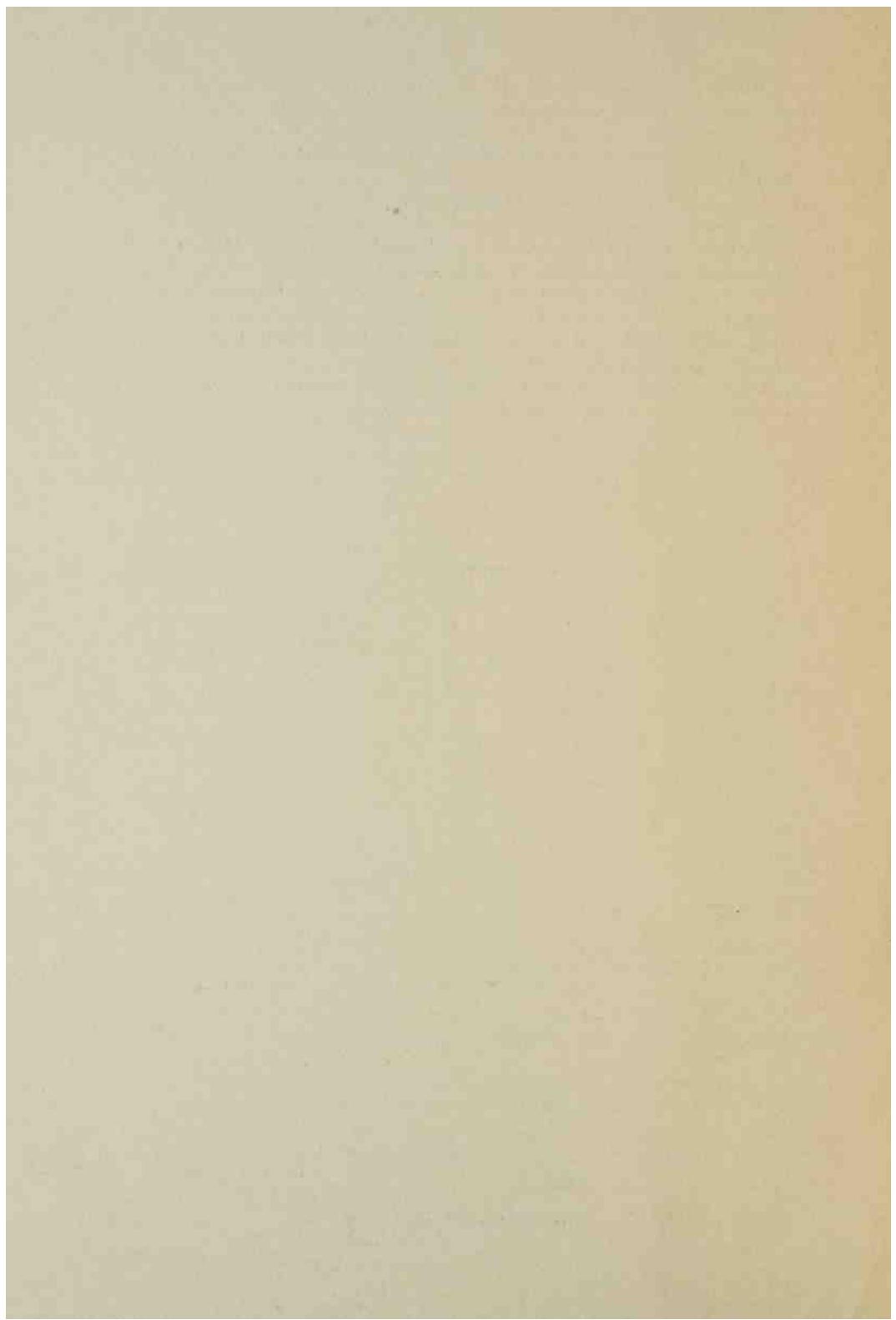
- Taylor, F. M., The Objects and Methods of Currency Reform in the United States. (Quarterly Journal of Economics 1898, vol. XII, p. 307 ff.)
- , Final Report of the Indianapolis Monetary Commission. (Journal of Political Economy, June 1898, vol. VI, No. 3, p. 293 ff.)
- Upton, J. K., Money in Politics. 2. Ed., Boston 1895.
- United States Treasury Department, Coinage Laws of the United States. Washington 1894. (53. Congress, III. Session, Senate Reports No. 831.)
- , Information respecting United States Bonds, Paper Currency, Coin, Production of Precious Metals etc. (Circular No. 72.) Washington 1904.
- Vanderlip, Frank A., Prospects for Inflation. (Rand Mc Nally's Bankers Monthly, April 1900, vol. XIX, No. 4, p. 353 ff.)
- , National Bank Organization. New-York 1904.
- Viallate, Achille, La circulation monétaire aux Etats Unis 1878—1893. (Annales de l'Ecole libre des Sciences politiques, Paris, Novembre 1895, vol. X, p. 627 ff.)
- , La question monétaire aux Etats Unis. (Annales de l'Ecole libre, Mai 1898, vol. XIII, p. 402 ff.)
- , L'établissement et l'échec du bimétallisme aux Etats Unis 1782—1861. (Journal des Economistes, LVII. année, Paris, Novembre 1898, vol. XXXVI, p. 161 ff.)
- , La nouvelle loi monétaire des Etats Unis, 14. Mars 1900. (Annales de l'Ecole libre 1900, vol. XV, p. 308 ff.)
- Vinch, E., La réforme monétaire aux Etats Unis. (Annales de l'Institut des sciences sociales, IV. année, Paris 1898, No. 4.)
- Wagner, Adolf, Die Geld- und Credittheorie der Peel'schen Bankakte. Wien 1862.
- , System der Zettelbankpolitik. 2. Auflage, Freiburg 1873.
- , Der Credit und das Bankwesen in G. v. Schönberg's Handbuch der politischen Ökonomie, Bd. I, §§ 54 ff.
- Walker, B. E., Adressen über die Krisis von 1893. (Journal of the Canadian Bankers Association, September 1893, vol. I, No. 1, p. 65 ff.; September 1894, vol. II, No. 1, p. 38 ff.)
- , Clearinghouse Certificates. (Journal of the Canadian Bankers Association 1894, vol. II, p. 208 ff.)
- Walker, Francis A., Money. Revised Edition, New-York 1891.
- , Free Coinage of Silver. (Journal of Political Economy, March 1893, vol. I, p. 163 ff.)
- , Bimetallism, a Tract for the Times. Boston 1894.
- Walker, J. Henry, Banking Systems, old and new. (Annals of the American Academy, March 1893, vol. III, p. 581 ff.)
- , A few Facts and Suggestions on Money. New-York 1894.
- , Honorable J. H. Walker. Boston 1899.
- Warner, John de Witt, Argument in behalf of his Bill. Washington 1894.
- , The Currency Famine of 1893. (Sound Currency 1895, vol. II, No. 6, p. 342 ff.)
- Watson, D. K., History of American Coinage. New-York 1899.
- Weill, N. E., Die Solidarität der Geldmärkte. Frankfurt a. M. 1903.
- White, Horace, The Future of Banking in the United States. (Political Science Quarterly 1886, vol. I, p. 517 ff.)
- , The Silver Situation. (Quarterly Journal of Economics, July 1890, vol. IV, p. 397 ff.)
- , National and State Banks. (Annals of the American Academy, March 1893, vol. III, p. 529 ff.)
- , The Monetary Issue in the United States of America. (Gold Standard Defence Association, No. 19.)

- White, Horace, Money and Banking. 2. Ed., Boston 1902.  
—, Branch Banking. (Sound Currency, June 1902, vol. IX, No. 2.)  
—, The Currency Question. (Sound Currency, June 1903, vol. X, No. 2.)  
—, Our Monetary Equilibrium. (Political Science Quarterly, March 1905, vol. XX, No. 1,  
p. 1 ff.)  
Whitney, D. R., The Suffolk Bank. Cambridge (Mass.) 1878.  
Wildman, Money Inflation in the United States. New-York 1905.  
Williams, H. W., Money and Bank Credit in the United States. (Annals of the American  
Academy, January 1895, vol. V, No. 4, p. 531 ff.)  
Willis, H. Parker, The Status of the Currency Reform. (Sound Currency, December  
1903, vol. X, No. 4, p. 117 ff.)  
Woodford, A. B., The Use of Silver as Money in the United States. (Annals of the  
American Academy 1893, vol. IV, p. 91 ff.)  
Yager, Die Finanzpolitik im nordamerikanischen Bürgerkriege. (Zeitschrift für die gesamte  
Staatswissenschaft, Tübingen 1866, Bd. XXII, p. 1 ff.)

---

4, 459

1010



Verlag von GUSTAV FISCHER in JENA.

**Der Zusammenbruch der Wirtschaftsfreiheit und  
der Sieg des Staatssozialismus in den Verei-  
nigten Staaten von Amerika.** Von Dr. jur. E. Herr. Preis:  
3 Mark.

**Zur Entwicklungsgeschichte der deutschen Groß-  
banken mit besonderer Rücksicht auf die Kon-  
zentrationsbestrebungen.** Vorträge gehalten in der Vereinigung  
für staatswissenschaftliche Fortbil-  
dung zu Berlin. Von Prof. Dr. Riesser, Geheimer Justizrat, ord. Honorar-  
Professor an der Universität Berlin. Zweite vermehrte und verbesserte  
Auflage. 1906. Preis: 7 Mark, geb. 8 Mark.

**Berliner Börsen-Courier** vom 7. Oktober 1905:

In unserer Zeit der Konzentration auf wirtschaftlichem Gebiete dürfte dieses Werk von großem Interesse sein. Der Verf. ist ein hervorragender Jurist und Nationalökonom, er gehörte bis vor kurzer Zeit der Direktion der Bank für Handel und Industrie an und genießt den Ruf einer Autorität in Bankkreisen. In überaus klarer und sachlicher Weise bearbeitet der Autor das so ungemein interessante und fruchtbare Gebiet der Konzentration unter besonderer Berücksichtigung der deutschen Großbanken.

**Über die Höhe der verschiedenen Zinsarten und  
ihre wechselseitige Abhängigkeit.** Die Entwicklung des  
Zinsfußes in Preußen von 1807 bis 1900. Von Dr. Ernst Vöye. Mit 2 Kurven. 1902. Preis:  
2 Mark 50 Pf.

**Die finanzielle Entwicklung deutscher Aktiengesell-  
schaften von 1870—1900** und die Gesellschaften mit beschränkter  
Haftung im Jahre 1900. Von Dr. Eduard  
Wagon. 1903. Preis: 4 Mark 50 Pf.

**Der Deutsch-amerikanische Handelsvertrag,** die Kuban-  
sische Zuckerproduktion und die Zukunft der Zuckerindustrie. Mit zahlreichen sta-  
tistischen Tabellen und Exkursen. Von Dr. Julius Wolf, ord. Prof. der Staats-  
wissenschaften an der Universität Breslau. Preis: 3 Mark.

**Die Finanz-Chronik** Nr. 26 vom 30. Juni 1906:

Der ausgezeichnete Breslauer Nationalökonom Dr. Julius Wolf, der sich durch seine fein abgewogenen individualistischen Behandlungen komplexer Weltmarktsfragen seinen wohlgegründeten Namen gemacht hat, und dessen Liebe von jeher dem Studium der Zuckerfrage gegolten hat, veröffentlicht jetzt höchst bemerkenswerte Betrachtungen über die kubanische Zuckerproduktion und deren Einfluß auf die Zukunft der Zuckerindustrie, Betrach-  
tungen, die angesichts unseres handelspolitischen Verhältnisses zu den Vereinigten Staaten gerade im Augenblick besondere Erörterung verdienen. . . .

Auf Grund einer eingehenden Darstellung der Geschichte der Zuckerrübenkultur und der Rübenzuckerindustrie gelangt der deutsche Gelehrte dann im Gegensatz zu Prof. Paasche zu der Überzeugung, daß die Rübe den größten Teil der ihr überhaupt beschiedenen Entwicklung hinter sich hat oder jedenfalls doch im höheren Grade als das Rohr. Er ist der Meinung, daß das Pendel jetzt von der Rübenzuckerseite zur Rohrzuckerseite hinüber zu schwingen beginnt. Er ist streng genommen sogar der Meinung, daß der Sieg endgültig auf die Seite des Rohrs fallen wird. . . .

Verlag von GUSTAV FISCHER in JENA.

# WÖRTERBUCH DER VOLKSWIRTSCHAFT IN ZWEI BÄNDEN.

Bearbeitet von

Prof. Dr. Georg Adler-Kiel, Geh. Hofrat Prof. Dr. G. von Below-Freiburg i. Br., Prof. Dr. M. Biermer-Gießen, Präsid. d. Kais. stat. Amts Geh. Ober-Reg.-Rat Prof. Dr. van der Borgh-Berlin, Dr. L. Brühl-Berlin, Geh. Hofrat Prof. Dr. Karl Bücher-Leipzig, Privatdozent Dr. Rud. Eberstadt-Berlin, Dr. Alexander Elster-Jena, Ober-Reg.-Rat Evert-Berlin, Geh. Med.-Rat Prof. Dr. C. Flügge-Breslau, Geh. Ober-Reg.-Rat Dr. Freund, Vortrag. Rat im Ministerium des Innern-Berlin, Prof. Dr. C. J. Fuchs-Freiburg i. Br., Wirkl. Legationsrat Goetsch, Vortrag. Rat im Auswärtigen Amt-Berlin, weil. Geh. Reg.-Rat Prof. Dr. Freiherr von der Goltz-Bonn, Prof. Dr. Carl Grünberg-Wien, Prof. Dr. J. Hansen-Bonn, Prof. Dr. M. von Heckel-Münster i. W., Forstmeister Prof. Dr. Jentsch-Hann.-Münden, Wirkl. Admiräritätsrat Prof. Dr. Koebner-Berlin, Geh. Ober-Reg.-Rat Prof. Dr. W. Lexis-Göttingen, Bibliothekar Dr. Paul Lippert-Berlin, Prof. Dr. W. Lotz-München, Generalsekretär Prof. Dr. Alfred Manes-Berlin, Prof. Dr. E. Mischler-Graz, Oberlandesgerichtsrat Dr. Neukamp-Köln, Geh. Reg.-Rat Prof. Dr. Petersilie-Berlin, Geh. Hofrat Prof. Dr. J. Pierstorff-Jena, Prof. Dr. Karl Rathgen-Heidelberg, Geh. Ober-Bergrat Reuß, Vortrag. Rat im Ministerium für Handel und Gewerbe-Berlin, Geh. Hofrat Prof. Dr. G. Schanz-Würzburg, Prof. Dr. M. Sering, Berlin, Prof. Dr. K. Wiedenfeld-Cöln, Syndikus der Handelskammer Prof. Dr. A. Wirminghaus-Cöln, Dr. W. Wygodzinski-Bonn, Bergassessor Zix-Berlin herausgegeben von

**Prof. Dr. LUDWIG ELSTER,**

Geh. Ober-Reg.-Rat und Vortragender Rat im Ministerium der Geistl., Unterrichts- und Medizinalangelegenheiten in Berlin.

## ZWEITE, VÖLIG UMGARBEITETE AUFLAGE.

Der große Erfolg der ersten Auflage dieses Werkes hat das Erscheinen einer zweiten notwendig gemacht, die durchaus umgearbeitet und auf den neuesten Stand der Wissenschaft gebracht ist.

Das Wörterbuch der Volkswirtschaft (das übrigens nicht mit dem in gleichem Verlage erschienenen, von den Herren Conrad, Elster, Lexis, Loening herausgegebenen „Handwörterbuch der Staatswissenschaften“ in 7 Bänden verwechselt werden darf) ist für Studenten der Rechts- und Staatswissenschaften ein unentbehrliches Nachschlagewerk geworden.

Das Wörterbuch der Volkswirtschaft ist aber ebenso wertvoll und von größter Bedeutung für Politiker, Industrielle, Großkaufleute, Bankbeamte, Landwirte, Rechtsanwälte, Stadt- und Regierungsbibliotheken, Lesevereine, Landratsämter, Gemeinde- und Polizeiverwaltungen, Lehrer- und Forstbibliotheken, überhaupt für alle Gebildeten, welche den wirtschaftlichen und sozialen Fragen unserer Zeit mit Interesse und Verständnis folgen.

Das Wörterbuch der Volkswirtschaft setzt sich zusammen aus einzelnen alphabetisch geordneten wissenschaftlichen Arbeiten von „sorgfältiger Gliederung“, die „bei aller Knappeit doch erschöpfend, bei aller Gemeinverlichkeit nie oberflächlich sind“ (Deutscher Reichsanzeiger Nr. 175, 1898), von der wissenschaftlichen und der Tagespresse durchweg glänzend besprochen und als ein Werk bezeichnet worden, das „eine soziale Mission erfüllt“ (Centralbl. Nr. 35, 1898).

Die Ausgabe erfolgt in Lieferungen im Preise von 2 Mark 50 Pf. Preis des vollständigen in zwei Bänden erscheinenden Werkes: brosch. 37 Mark, elegant gebunden 40 Mark. Vor kurzem wurde vollständig: Band brosch. 16 Mark, geb. 18 Mark 50 Pf.

Druck von Ant. Kämpfe in Jena.