

## Eisenbahngeld und Arbeitslosigkeit.<sup>1)</sup>

Von Dr. Walter Zander, Berlin.

### I.

#### Gegenwärtige Lage.

Die Wirtschaftskrise tritt bei der Eisenbahn besonders deutlich in Erscheinung. Ihre *Einnahmen* gehen zurück. In dem gleichen Maße müssen ihre *Aufträge* eingeschränkt werden. Hierdurch wird die Schrumpfung innerhalb der Wirtschaft verstärkt und damit der Rückgang der Einnahmen der Bahn weiter gefördert.

Auf der anderen Seite werden an die Bahn besondere Anforderungen gestellt. Man erwartet von ihr mit Rücksicht auf ihre Bedeutung im Wirtschaftsleben weitreichende Maßnahmen zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit. Man fordert von ihr die Erteilung großer Aufträge zur Belebung der Wirtschaft. Die Bahn kann solchem Verlangen nur zum Teil entsprechen; denn es ist ungewiß, ob ihre zukünftigen Einnahmen zur Bezahlung der Bestellungen hinreichen werden. Vorsichtige Geschäftsführung erfordert Zurückhaltung. Die Bahn versucht daher, das *Risiko* für die Erteilung größerer Aufträge *auf das Zentral-noten-Institut*<sup>2)</sup> oder, was heute praktisch gleichbedeutend ist, *auf den Staat abzuwälzen*. Die Zentralbank kann jedoch Finanzierungen nach dem Gesetz und nach den Grundsätzen einer gesunden Währungspolitik nur durchführen, wenn sie durch *kurzfristige* Handelswechsel gedeckt sind. Derartige Wechsel kann die Bahn nur zum kleinen Teil geben. Die Bank muß also die Finanzierung in der Regel ablehnen. Die Bahn ihrerseits kann die Verantwortung für große Arbeitsaufträge nicht übernehmen. Sie vermag daher dem Drängen auf Arbeitsbeschaffung nur wenig nachzugeben.

### II.

#### Grundzüge des Planes.

Die Vorsicht der Bahn ist begründet. Barkäufe kommen bei Lage der Sache nicht in Betracht. Das *Versprechen künftiger Zahlung aber bedeutet den Verkauf von Zahlungsmitteln per Termin* (vgl. hierüber die Untersuchung des englischen Schriftstellers Henry Meulen, *Industrial Justice through Banking Reform*, London 1917 S. 16 ff.); denn die Bahn verpflichtet sich, am Fälligkeitstage etwas zu liefern, das sie zur Zeit noch nicht besitzt, sondern erst zu erlangen hofft. Ob ihr dies gelingt, ist ungewiß. Die *Verpflichtung zu künftiger Zahlung* enthält also ein *spekulatives Moment*, das in Krisenzeiten besondere Gefahren mit sich bringt. Es liegt daher auf der Hand, daß die Bahn mit Kreditkäufen, d. h. mit dem Versprechen, in Zukunft Zahlungsmittel zu liefern, die sie erst zu beschaffen hat, größte Zurückhaltung an den Tag legen muß.

Die Bahn kann jedoch etwas Anderes versprechen, nämlich: *Güter und Personen zu befördern*; d. h. ihre Aufgabe als Eisenbahn zu erfüllen. Hierin liegt *keine Spekulation*. Die hierzu erforderlichen Einrichtungen, Wagen und Anlagen, sind vorhanden. Es ist also grundsätzlich anders, als bei dem Versprechen, Zahlungsmittel zu liefern; denn diese müssen erst beschafft werden, und zwar dadurch, daß man zuvor Personen und Waren befördert. Die Fähigkeit der Bahn zur Beförderung überhaupt ist jedoch in jedem Falle gegeben.

Hiervon geht der Plan aus. *Die Bahn erteilt Aufträge, deren Bezahlung nicht in gesetzlichen Zahlungsmitteln* (Noten der Zentralbank) *zu erfolgen hat, sondern in Gutscheinen, die an den Kassen der Bahn zum Nennwert wie bares Geld angenommen werden.* Die Bahn stellt also den Lieferanten als Bezahlung Anweisungen auf ihre eigenen Leistungen zur Verfügung und tauscht demgemäß die erhaltenen Waren unmittelbar gegen Beförderungskilometer aus. Die Gutscheine lauten auf den Inhaber und sind dergestalt gestückelt, daß sie im Verkehr bequem umlaufen können.

Selbstverständlich ist niemand gesetzlich gezwungen, derartige Scheine in Zahlung zu nehmen. *Es besteht kein Annahmezwang.* Lediglich der Bahn gegenüber, die sie ausgegeben hat, sind sie gesetzliche Zahlungsmittel. Ebenso wenig wird ihnen irgendein gesetzlicher Wert beigelegt, *sie haben keinen Zwangskurs.* Der Kurs ist vielmehr frei, und nur die Bahn hat sie ohne Rücksicht auf den etwaigen Kurswert jederzeit zum Nennwerte in Zahlung zu nehmen.

### III.

#### *Geschichtliche Vorbilder.*

Eisenbahngeld ist in Deutschland *nicht neu*. Als *Friedrich List* vor genau 100 Jahren die Leipzig-Dresdner Eisenbahn schuf, erwirkte er ihr das Recht, 500 000 Taler - es war dies ein Drittel des gesamten Kapitals der Gesellschaft - als „Eisenbahnkassenscheine zu kreieren unter der Voraussetzung, daß dem Staate hierdurch keinerlei Verbindlichkeit erwachsen dürfe“. Diese Kassenscheine sind etwa 40 Jahre im Umlauf gewesen und haben sich zum besten bewährt. Erst nach der Reichsgründung wurden sie in Verfolg der Neuordnung des Finanzwesens durch Reichskassenscheine ersetzt.

Auch in der Inflationszeit hat die *Deutsche Reichsbahn* eigenes Geld ausgegeben, darunter solches, das auf Gold lautete und wertbeständig war. Es waren dies die sog. *Oeserscheine*, von denen nach dem Statistischen Jahrbuch 1924-25 S. 313 am 31. Dezember 1923 141,9 Millionen GM. im Umlauf waren.

Diese geschichtlichen Vorbilder sind in dem vorliegenden Plane weiter entwickelt worden.

Schließlich ist in diesem Zusammenhange von Interesse, daß gerade während diese Zeilen geschrieben wurden, die *italienische Staatsbahn* eine Prämienanleihe aufgelegt hat, bei der u. a. 1000 Monatsfreikarten 1. Klasse als Prämien zur Auslosung gelangen sollen. Die Anleihe hat einen ganz ungewöhnlichen Erfolg gehabt, sie ist sofort überzeichnet worden. Es ist offenbar, daß das Angebot der Freikarten den Grundgedanken des Planes entspricht.

### IV.

#### *Der Umlauf des Eisenbahngeldes.*

Der Umlauf des Eisenbahngeldes im Verkehr wird von seiner *Verwendbarkeit* abhängen. Auszugehen ist hierbei von dem Lieferanten, der die Scheine unmittelbar von der Bahn erhalten hat. Soweit er selbst die Dienste der Bahn in Anspruch nimmt, d. h. Personen oder Güter zu befördern hat, ist die Verwendbarkeit für ihn offensichtlich. Die Scheine haben für ihn ebensoviel Wert, wie er sonst an die Bahn für die Beförderung von Personen und Gütern zahlen müßte. Belaufen sich

beispielsweise seine monatlichen Aufwendungen für Frachten und Fahrkarten auf 1000 RM., so kann er die Gutscheine in dieser Höhe unmittelbar wie bares Geld verwenden. Insoweit stehen also die Papiere für ihn auf pari. Handelt es sich hierbei um einen großen Lieferanten, etwa einen Elektro-Trust, so wird bereits der Eigenbedarf erheblich sein.

Soweit der Lieferant die von der Bahn erhaltenen Gutscheine nicht im eigenen Betriebe verwenden kann, wird er sie *veräußern*. Hierfür kommen in erster Linie seine eigenen *Unterlieferanten* in Betracht, die ihrerseits auf die Dienste der Bahn angewiesen sind. Er wird also ähnlich wie die Bahn selbst Aufträge nach Möglichkeit gegen Bezahlung in Eisenbahngeld erteilen. Soweit auch die Unterlieferanten die Gutscheine nicht im eigenen Betriebe verbrauchen können, hat er die Möglichkeit, sich an den freien Markt zu wenden. Da praktisch jeder auf die Dienste der Bahn angewiesen ist, so ist der Markt außerordentlich groß. Es kommen also nicht nur die Firmen als Abnehmer in Betracht, sondern alle Privatleute, die jemals reisen oder Güter versenden. Dabei kann es sehr wohl möglich sein, daß die eigenen Arbeiter und Angestellten der Lieferfirmen das Eisenbahngeld bei Empfang ihrer Bezüge teilweise in Zahlung nehmen, da sie es entweder selbst verbrauchen (Monatskarten und Urlaubsreisen) oder in die Läden bringen können, deren Inhaber es ihrerseits verwenden oder verkaufen werden.

Der Wert der Scheine im Verkehr wird sich durch Angebot und Nachfrage regeln. Sinkt der Kurs einmal unter den Nennwert, beispielsweise auf 95 Prozent, so wird jeder, der nur irgend die Dienste der Bahn in Anspruch zu nehmen hat - sei es, daß er jetzt oder alsbald verreisen muß oder Güter verladen will - versuchen, die Noten zu erwerben; denn die Bahn ist jederzeit ohne Rücksicht auf den Kursstand verpflichtet, sie zum Nennbeträge in Zahlung zu nehmen. Der Kunde der Bahn (Fahrgast oder Verfrachter) erhält also die Möglichkeit eines Kursgewinnes, der im gegebenen Beispiel 5 Proz. beträgt. Der Anreiz zum Erwerbe der Noten steigt also gerade dann, wenn ihr Wert sinkt und ein Sinken des Kurses schafft eine erhöhte Nachfrage. Die Nachfrage wird den Kurs erhöhen, bis ein Anreiz zum Erwerbe nicht mehr besteht, d. h. bis der Nennwert erreicht ist. Der freie Kurs der Noten schafft also eine Sicherung für ihren Wert.

Demgemäß werden diejenigen, die die Bahn regelmäßig beanspruchen, insbesondere also die großen Firmen, ihre Banken beauftragen, Eisenbahnoten zu kaufen, sobald der Kurs unter den Nennwert sinkt. An den Börsen wird das Eisenbahngeld regelmäßig gehandelt und der Kleinverkehr wird dadurch erleichtert werden können, daß unmittelbar neben den Kassen der Bahn Wechselstuben das Eisenbahngeld verkaufen. Der Handel in den Gutscheinen ist daher grundsätzlich frei und unbeschränkt.

Selbstverständlich wird demgegenüber die Bahn die Verpflichtung zu übernehmen haben, so lange die Gutscheine im Umlauf sind, keine Erhöhung ihrer Tarife vorzunehmen; denn andernfalls könnte sie die Gutscheine einseitig entwerten. Es ist offenbar, daß sie in dieser Beziehung den Verkehr sichern muß.

## V.

### *Bedeutung für die Bahn.*

Der Vorteil für die *Bahn* liegt auf der Hand. Sie wird in die Lage gesetzt, Materiallieferungen, die ihr jetzt fehlen, zu erhalten. Sie braucht auch nicht mehr gesetzliche Zahlungsmittel aufzuwenden, die sie sich erst beschaffen müßte. *Sie kann vielmehr mit dem bezahlen, was sie unmittelbar und ohne Umwege leisten kann, nämlich: mit der Beförderung von Personen oder Gütern.* Sie erhält also die gekauften Gegenstände auf die für sie leichteste und natürlichste Art überhaupt. An die Stelle eines *Leerverkaufs* von gesetzlichen Zahlungsmitteln tritt ein *Austausch* bereits vorhandener Werte. Die Lage der Bahn wird also ganz wesentlich erleichtert. Diese Erleichterung geht auch weit über die Vorteile eines gewöhnlichen Kreditgeschäftes hinaus; denn selbst wenn die Bahn bei der Anschaffung von Materialien ein noch so lang hinausgeschobenes Zahlungsziel erhält, schließlich bleibt sie zur Lieferung von Zahlungsmitteln verpflichtet, die sie sich zuvor verschaffen muß. Der vorliegende Plan *enthebt jedoch die Bahn überhaupt der Notwendigkeit, für die Beschaffung der Zahlungsmittel Sorge zu tragen.* Das Risiko hierfür wird vielmehr dem Lieferanten auferlegt, der seinerseits in der Lage ist, es zu übernehmen, da er durch die Verwertung der Scheine im Verkehr seinen Gegenwert erhält. Vom Standpunkte der Bahn aus bestehen also in dieser Beziehung gegen die vorgeschlagene Regelung keine Bedenken.

Die einzige Verpflichtung der Bahn aus den von ihr ausgegebenen Gutscheinen geht dahin, daß die Scheine jederzeit *ohne Rücksicht auf ihren Kurswert* an allen Kassen der Bahn zum Nennwert angenommen werden. Die Bahn hat also lediglich ihre Dienste zur Verfügung zu stellen, es besteht jedoch *keinerlei* Verpflichtung, die Scheine in Gold oder Noten der Zentralbank oder sonst in irgendeiner Weise *einzulösen*. Die einzige Einlösung besteht in der Annahme. Die Ausgabe der Gutscheine ist daher für die Bahn *mit keinem Risiko* verbunden. *Die Scheine sind völlig runsicher;* denn selbst bei größtem Mißtrauen kann niemand auf Grund dieser Scheine von der Bahn etwas anderes fordern, als die Beförderung von Personen oder Gütern. Es kann also höchstens dazu kommen, daß bei einem Kurssturz der Gutscheine mit Rücksicht auf die billige Gelegenheit *mehr* Reisen unternommen und *mehr* Güter verladen werden, als ohnedies geschehen würde. Zu einer Gefährdung der Bahn wird dies niemals führen.

Bei dieser Sachlage wird der Bahn die Erteilung von Aufträgen erleichtert. Der allgemeine Umsatz wird also steigen und damit gleichzeitig der Umsatz der Bahn. Es kann hierbei zugleich eine Kostendegression eintreten, die die Möglichkeit zu Gewinnen gibt.

In jedem Falle hat die Bahn, um ihren eigenen Kredit zu erweitern, ein außerordentliches Interesse daran, den Umlauf des von ihr ausgegebenen Geldes nach Möglichkeit zu erweitern. Sie wird daher Betriebe, auf welche sie Einfluß besitzt, veranlassen, auch ihrerseits die Scheine anzunehmen. Hierbei kommen der Bahn gehörige Hotels oder Wirtschaftsbetriebe, Werkstätten, Kantinen, Häfen und Schiffahrtslinien in Betracht. Dies wiederum wird dazu führen, daß auch solche Unternehmungen, auf welche die Bahn an sich keinen Einfluß hat, sich gleichfalls zur Annahme bereit erklären, um konkurrenzfähig zu bleiben. So wird aller Voraussicht nach das Eisenbahngeld nicht etwa nur in den Erfrischungsräumen der Eisenbahn, sondern auch in den übrigen Restaurationsbetrieben angenommen werden, solange diese die Möglichkeit haben, die Scheine ihrerseits zu verwenden oder weiterzugeben. Die Umlaufsmöglichkeit wird also sehr erheblich sein.

*Kommt die von der Bahn ausgegebene Note an die Kasse zurück, wird sie also zur Bezahlung von Fahrkarten oder Frachtkosten tatsächlich verwendet, so ist damit ihre Bestimmung erfüllt. Der Kreislauf ist geschlossen. Die Gegenleistung der Bahn für die Lieferung der Materialien bewirkt, die Bezahlung erfolgt, und der Gutschein ist nunmehr zu vernichten.*

## VI.

### *Kein Ausfall an Barmitteln.*

Hiergegen mag vielleicht geltend gemacht werden, daß die Bahn die an sie zurückgelangenden Scheine wieder ausgeben müsse, um damit die notwendigen Ausgaben zu bestreiten; daß hierdurch der Kurs der Scheine gedrückt und eigentlich ihre Ausgabe überhaupt zwecklos werden würde. Dieser Einwand geht fehl. Er beruht auf einem grundsätzlichen Irrtum. Er übersieht nämlich, daß *die Reihenfolge der Kassenoperationen* in Wahrheit gerade *umgekehrt* ist, wie angenommen wird. Wenn die Bahn Gutscheine ausgibt, so wird sie diese nicht verschenken, sondern zur Bestreitung notwendiger Ausgaben verwenden. Sie wird also beispielsweise Signallampen dafür kaufen. Auf diese Weise gelangt sie in den Besitz der Signallampen, ohne hierfür gesetzliche Zahlungsmittel aufwenden zu müssen. Fließen nun die Noten an ihre Kassen zurück, so sind damit die beiderseitigen Konten abgeschlossen. Die Bahn ist im Besitze der Signallampen und die Lieferfirma hat die Bezahlung dadurch erhalten, daß sie die Gutscheine verwertet hat. Damit ist das ganze Verhältnis abgewickelt und die Bahn hat die zurückgelangten Scheine zu vernichten.

Es ist irrig anzunehmen, daß die Bahn gezwungen wäre, die Scheine nunmehr wieder auszugeben, um damit Signallampen zu kaufen. Die Signallampen sind vielmehr bereits vorhanden und bezahlt. Zum Erwerbe dieser Signallampen sind also weitere Zahlungsmittel nicht mehr erforderlich. Für die nochmalige Ausgabe der zurückgelangten Scheine besteht daher weder Bedürfnis noch Möglichkeit. Die von der Bahn *ausgegebenen* Noten sind, wie der Sprachgebrauch sehr klar zum Ausdruck bringt, bereits einmal von ihr *ausgegeben*, sie können also nicht noch ein *zweites Mal* von ihr verausgabt werden; denn niemand vermag *dieselbe Note zweimal* zu verwenden.

Wie liegt es nun bei dem gegenwärtigen System? Hier muß die Bahn zunächst einmal gesetzliche Zahlungsmittel *einnehmen*, indem sie Beförderungskilometer verkauft. Wenn ihr dies gelungen ist, kann sie die auf diese Weise erlangten Banknoten *ausgeben*, um sich Signallampen zu kaufen. Der Vorgang ist also gerade umgekehrt wie bei dem System des Eisenbahngeldes. Dies gilt auch dann, wenn die Lieferung der Signallampen, wie üblich, auf Kredit erfolgt; denn auch in diesem Falle kann die Bahn die Signallampen nur bezahlen, wenn sie sich durch Verkauf von Beförderungskilometern die nötigen gesetzlichen Zahlungsmittel verschafft hat. Auch in diesem Fall muß sie also die bei ihrer Kasse eingehenden Noten zur Deckung ihrer Ausgaben verwenden. Von alledem ist bei dem Eisenbahngeld keine Rede. Die Signallampen sind bereits bezahlt, sobald die Note an die Bahn zurückgelangt. Ein Ausfall an Bareinnahmen tritt also nicht ein. Die Annahme des Gegenteils würde auf einer grundsätzlichen Verkennung des Prinzips beruhen.

Selbstverständlich wird die Bahn bei der *Verwendung* der Scheine ihre gesamte geschäftliche Lage in Betracht zu ziehen haben. Sie wird also ihre Mittel nicht für Zwecke ausgeben, die für das Unternehmen nach Art und Umfang untragbar sind. Sie wird vielmehr in zweckmäßiger Weise mit der Verwendung für solche laufenden Ausgaben beginnen, die unter allen Umständen notwendig sind, d. h. also beispielsweise für Kohlen, Öle, sonstige Betriebsstoffe, Ersatz notwendiger Gegenstände einschließlich Wagen und Lokomotiven. Von diesen notwendigsten Ausgaben wird dann die Bahn zu anderen weiteren Zwecken fortschreiten können. Es besteht auch durchaus die Möglichkeit, Entlassungen von Arbeitern oder Beamten sowie Kürzungen der Bezüge, die andernfalls erforderlich würden, dadurch zu vermeiden, daß man mit den Betroffenen - vorbehaltlich der gesetzlichen Zulässigkeit - eine teilweise Zahlung ihrer Bezüge in Eisenbahngeld vereinbart. Sogar die *Aufhebung* der in den letzten Jahren vorgenommenen Gehalts- und Lohnkürzungen und die Wiederherstellung des Zustandes von 1929 kann, wenn das Eisenbahngeld im Verkehr erst einmal Fuß gefaßt hat, in Betracht kommen. Indessen handelt es sich hier nicht um Fragen, die das *Wesen* des Eisenbahngeldes selbst betreffen, sondern um solche seiner *Verwendung*. Hierüber wird die Leitung der Bahn selbst am zweckmäßigsten befinden können.

## VII.

### *Wieviel Eisenbahngeld kann ausgegeben werden?*

Für den Wert ist die *Menge* der ausgegebenen Noten von großer Bedeutung. Diesem Punkt ist daher besondere Beachtung zu widmen. Eine *gesetzliche* Höchstgrenze für die Ausgabe erscheint *nicht* zweckmäßig. Derartige Begrenzungen sind erforderlich, wenn es sich um Noten mit *Zwangskurs* handelt; denn dann fehlt es an jeder Möglichkeit zu messen, ob genug oder zu wenig Noten im Verkehr sind. Dies ist völlig anders bei Noten mit *freiem Kurs*. Hier zeigt sich stets, ob der Verkehr noch aufnahmefähig ist.

Die Bestimmung soll daher lediglich der ausgebenden Stelle selbst überlassen bleiben, die die Verantwortung in vollem Umfange zu tragen hat.

Immerhin sind Schätzungen über die Höchstmenge, welche der Verkehr aufzunehmen vermag, möglich. Maßgebend kann dabei nicht die Größe des Anlagekapitals sein, wie List annahm. (Vgl. seine Schrift „Über ein Sächsisches Eisenbahnsystem als Grundlage eines allgemeinen deutschen Eisenbahnsystems sowie den Prospektus des Eisenbahnkomitees zu Leipzig an das Publikum; Gesamtausgabe Hobbing 3<sub>1</sub>, S. 167 f., 3<sub>2</sub> S. 658).

Auszugehen ist vielmehr von ihrem *Umsatz*. Aus diesem allein läßt sich ermitteln, in welchem Umfange eine Verwendungsmöglichkeit für die Noten besteht. Selbstverständlich ist, daß die Menge der auszugebenden Noten nicht größer sein darf, als tatsächlich an die Kassen der Bahn *zurückströmen können*; denn sobald der Rückstrom gestört wird und Stauungen auftreten, muß der Wert sich notwendigerweise verringern. Legt man einmal einen Jahresumsatz von 3 Milliarden Mark zugrunde - die Deutsche Reichsbahn mag im letzten Jahre etwa einen derartigen Umsatz gehabt haben - so wird die Ausgabe von einer Milliarde wohl denkbar sein. Dabei wird natürlich die Ausgabe nach Maßgabe des Rückstroms, d. h. also nicht auf einmal, erfolgen müssen, sondern laufend unter

Berücksichtigung der tatsächlichen Verwendbarkeit. Monatlich würden also bei dem genannten Beispiel etwa 80 Millionen RM. ausgegeben werden können. Maßgebend muß jedoch in jedem Falle der *freie Kurs* sein. *Unterschreitet der Kurs einen bestimmten Mindestwert - etwa 95 Proz. -, so ist die Ausgabe sofort einzustellen*, ganz abgesehen von der tatsächlichen Schwierigkeit für die Bahn, bei gesunkenem Kurs die Noten überhaupt noch in den Verkehr zu bringen. *Die Einstellung hat sofort eine Verringerung des Umlaufs zur Folge. Die bereits ausgegebenen Noten strömen an die Kasse zurück und der Kurs wird durch die gesteigerte Nachfrage in Verbindung mit der Einstellung der Ausgabe alsbald den Nennbetrag wieder erreicht haben.* Soweit also eine gesetzliche Regelung der Höchstgrenze überhaupt in Betracht kommen kann, wird diese dahin gehen müssen, daß die Ausgabe des Eisenbahngeldes einzustellen ist, sobald der Kurs die obengenannte Grenze erreicht hat.

Größtes Gewicht ist weiter darauf zu legen, daß die an die Bahn zurückgelangenden Noten unverzüglich *vernichtet werden*. Keinesfalls dürfen also diese Noten jemals wieder in den Verkehr gelangen. *Jede Note darf, wie bei der Bank von England, nur ein einziges Mal ausgegeben werden.* Sollen neue Noten in den Verkehr kommen, so müssen hierzu die obengenannten Voraussetzungen vorliegen und es muß auch nach außen deutlich in Erscheinung treten, daß es sich um eine *Ausgabe neuer Noten* und nicht etwa, um einen *erneuten Umlauf bereits früher ausgegebener Noten handelt*. Zu diesem Zweck sind die Noten fortlaufend zu numerieren und es ist täglich darüber zu berichten, welche Nummern ausgegeben und welche Nummern vernichtet worden sind.

Wenn die Noten sich im Verkehr *halten*, so ist mit Sicherheit anzunehmen, daß ein erheblicher Teil im Umlauf verbleiben wird, also tatsächlich nicht an die Kassen zurückgelangt. Hierfür sprechen insbesondere die Erfahrungen mit dem Sächsischen Eisenbahngeld. Eine vorsichtige Geschäftsleitung wird sich jedoch auch hierdurch nicht verleiten lassen, mehr Noten auszugeben, als tatsächlich in die Kassen zurückströmen können, um jede Möglichkeit einer Entwertung grundsätzlich zu vermeiden. Indessen selbst wenn sie einmal die Grenze überschritte, hätte lediglich die Bahn den Schaden und nicht das Publikum. Es ginge ihr dann wie einem Theater, das seine Eintrittskarten zu billig verkauft hat.

## VIII.

### Nennwert, Einheit und Wertbeständigkeit.

Im Einzelnen ist das Eisenbahngeld wie folgt auszustatten: Der einzelne Schein erhält den Aufdruck, daß er *jederzeit an allen Kassen der Bahn zum Nennwert in Zahlung angenommen wird*.

Hierbei entsteht die Frage, in welcher Weise der Nennwert bestimmt werden soll. Dabei handelt es sich um ein allgemeines zahlungstechnisches Problem. Die Frage wird daher davon abhängen, welche Währung in dem betreffenden Lande, in dem das Eisenbahngeld ausgegeben werden soll, gilt. Im allgemeinen ist hierbei die Goldwährung zugrunde zu legen. Das Eisenbahngeld wird also beispielsweise auf Goldmark oder Goldpfund zu lauten haben. Hierbei ist die gegenwärtig sehr häufige *Verwechslung zwischen den Noten des Zentralbankinstituts und der eigentlichen Währungseinheit* zu vermeiden. Grundsätzlich ist vielmehr die Note des

Zentralinstituts, also beispielsweise die Pfundnote, von der Währungseinheit, dem Goldpfund, zu unterscheiden. Ist dieser Unterschied in einem Lande bereits anerkannt, so wird das Eisenbahngeld naturgemäß auf die Goldeinheit selbst bezogen. So haben die 1923 von der deutschen Reichsbahn ausgegebenen wertbeständigen Noten auf Gold gelautet.

Wird dieser Unterschied nicht gemacht, und ist es auch nicht möglich, bei Einführung des Eisenbahngeldes die Grundsätze einer wahrhaft wertbeständigen Rechnung zur Einführung zu bringen, so wird das Eisenbahngeld auf die Noten des Zentralinstitutes bezogen werden müssen. Es wird also beispielsweise auf Pfund oder Dollar lauten und hierunter werden Papierdollar und Papierpfund verstanden werden. Dabei ist offenbar, daß etwaige Kursschwankungen der Note des Zentralinstitutes das Eisenbahngeld in gleicher Weise miterfassen werden. Würde also beispielsweise der Wert der Pfundnote weiter sinken, so würde der Wert eines etwaigen englischen Eisenbahngeldes, das auf die Pfundnote bezogen ist, sich ebenso vermindern. Die Beziehung auf die Banknote des Zentralinstitutes anstatt auf die Währungseinheit selbst wird insbesondere dann geboten sein, wenn der Verkehr und vor allem die Eisenbahn selbst in diesen Banknoten rechnet.

Es bleibt schließlich die Möglichkeit, den Nennwert weder auf die Währungseinheit noch auf eine Banknote abzustellen, sondern den Wert in Beförderungskilometern auszudrücken. Dabei müßte dann auch die Preisstellung der Eisenbahn in Beförderungskilometern erfolgen. Diese Maßmethode würde der Roggenmark, der Buchmark und ähnlichen Einheiten aus der Inflationszeit entsprechen.

In jedem Falle wird, wenn der Nennwert nicht in Gold bestimmt werden kann, eine bestimmte Mindestmenge von Beförderungskilometern zu gewährleisten sein. Hierdurch wird ein wirksamer Schutz gegen Entwertungen gegeben.

Die Stückelung des Eisenbahngeldes muß geeignet sein, die höchste Umlaufsfähigkeit zu ermöglichen. Sie wird daher möglichst klein sein müssen und im übrigen den vorhandenen Geldeinheiten entsprechen. Auch Scheidemünzen können unter Umständen von der Bahn ausgegeben werden. Hierbei sind alle bei der Herstellung von Geld maßgebenden Gesichtspunkte, insbesondere, soweit sie den Schutz vor Nachahmungen betreffen, zu berücksichtigen. Auch eine entsprechende Ausdehnung des strafrechtlichen Schutzes ist anzustreben.

Es sind schließlich die erforderlichen Maßnahmen zu treffen, um den Handel in Eisenbahngeld an allen amtlichen Börsen durchzuführen.

## IX.

### *Verbundenheit von Güteraustausch und Zahlungsmitteln.*

Die Durchführung des Planes wird der Bahn die Möglichkeit geben, mehr und größere Aufträge zu erteilen, als bisher. Die Bahn ist nicht mehr abhängig davon, wieviel gesetzliche Zahlungsmittel ihr zur Verfügung stehen werden. Sie kann vielmehr soviel Aufträge erteilen, wie sie in der Lage ist, an Gütern oder Personen zu befördern. Der Güteraustausch wird daher insoweit unabhängig von dem Monopol der Zentralnotenbank. Die Sache liegt ähnlich, als wenn ein

Arzt, dem es an Zahlungsmitteln fehlt, einen Kleiderhändler, der gleichfalls kein Geld hat, behandelt und dafür einen Mantel erhält. Gesetzliche Zahlungsmittel werden hierbei nicht verdrängt. Es wird vielmehr ein Güteraustausch ermöglicht, der unterbleiben müßte, wenn er an die Beschaffung von gesetzlichen Zahlungsmitteln geknüpft wäre. Die unlösliche Verbundenheit von Güteraustausch und Zahlungsmittel, die in den letzten Jahren nur allzu sehr verkannt worden ist - man denke insbesondere an die Frage der Internationalen Schulden -, wird wieder offenbar. Das Geld erweist sich als das, was es wirklich ist, nämlich nicht ein Selbstzweck, sondern ein *Zahlungsmittel*. Das heißt: ein Mittel zur Bewirkung des Güteraustausches, ein Mittel zur Beschaffung von Arbeit. Dazu kommt, daß das von der Bahn ausgegebene Geld notwendigerweise zu ihr zurückströmen muß, also den Umsatz der Bahn in dem gleichen Maße erhöht, als sie selbst durch Erteilung von Aufträgen den allgemeinen Güteraustausch gefördert hat.

## X.

### *Das Wesen der Eisenbahnnote.*

Das Eisenbahngeld beruht auf dem *Grundgedanken des Papiergeldes und der Banknoten überhaupt*. Dieser besteht nicht etwa darin, daß der Papierschein in Gold oder Silber *eingelöst* werden müsse. Eine derartige Auffassung wurde zwar häufig vertreten. *In der gegenwärtigen Zeit, in der die Mehrzahl sämtlicher Papierumlaufsmittel der Welt praktisch oder gesetzlich uneinlösbar geworden ist, wird niemand mehr ernstlich die Meinung aufrecht erhalten können, daß der Wert dieser Scheine auf ihrer Einlösbarkeit in Metall beruhe; denn in diesem Falle müßten die Scheine wertlos sein. In Wahrheit bestimmt sich der Wert nach ihrer Verwendbarkeit.* Er beruht also in letzter Linie darauf, daß die Scheine an den Kassen des *Emittenten* jederzeit zum *Nennbetrag in Zahlung genommen werden*. Jede Notenbank muß also die von ihr ausgegebenen Noten, wenn sie sie schon nicht einlöst, jedenfalls *gegen sich gelten lassen*. Es kann also jeder, der der Bank etwas schuldet, diese seine Schuld mit den von der Bank ausgegebenen Noten tilgen. Hierauf allein beruht im letzten Grunde der Wert uneinlösbarer Banknoten.

Hierüber darf auch die Tatsache nicht hinwegtäuschen, daß gegenwärtig die meisten Banknoten noch dadurch eine Wertsicherung erhalten haben, daß die Staaten sie bei der Errichtung der Steuern zum Nennwert annehmen, ihnen also die sog. Steuerfundation verliehen haben. Entscheidend ist in jedem Falle der Rückstrom zur Ausgabestelle. *Der Rückstrom ist die letzte entscheidende Gewähr der Verwendbarkeit und damit des Wertes.*

Werden die Grundsätze einer richtigen Emissionstechnik nicht verletzt, so muß stets jemand vorhanden sein, der ein Interesse daran hat, sich die Scheine zu verschaffen, sei es, daß er wie bei der Banknote den diskontierten Wechsel einlösen oder, wie im vorliegenden Falle die Dienste der Bahn in Anspruch nehmen muß.

Gerade in neuerer Zeit ist das Prinzip der Verwendbarkeit wieder deutlich herausgearbeitet worden. So besteht für das Deutsche Reich keinerlei Verpflichtung, die im Jahre 1932 geschaffenen Steuergutscheine in bar einzulösen. Der Wert

dieser Scheine beruht vielmehr nach dem klaren Wortlaut des Gesetzes ausschließlich darauf, daß sie an den Kassen des Reiches bei der Entrichtung von Steuern *in Zahlung genommen* werden.

Gibt die Bahn zur Bezahlung ihrer Bestellungen eigene Noten aus, so bedeutet dies nichts Anderes, als daß sie ihre *eigenen Verbindlichkeiten als Zahlungsmittel gegen sich gelten läßt*. Der Lieferant gibt die erhaltenen Scheine an seine Geschäftsfreunde weiter, bis sie schließlich in die Hand derjenigen gelangen, die sie zur Bezahlung von Beförderungskosten verwenden. Bezahlt nun der einzelne Fahrgast seine Fahrkarte mit dem von der Bahn ausgegebenen Gutschein, so *rechnet er mit der Forderung des Lieferanten*, die in Höhe des Gutscheines auf ihn übergegangen ist, *der Bahn gegenüber auf*. *Die umlaufenden Eisenbahnnoten erweisen sich daher als die zerlegten Forderungen der Lieferanten aus der Lieferung ihrer Ware*, und es ist selbstverständlich, daß die Bahn als Empfänger der Ware diese Noten ohne Rücksicht auf ihren Kursstand jederzeit an allen ihren Kassen zum Nennwert annehmen und gegen sich gelten lassen muß. *Damit ist die Verrechnungsidee, die auch jeder Banknote als letztes wesentlichstes Element innewohnt, klar herausgestellt*.

Man kann in diesem Sinne sagen, daß die Bahn ihre Schulden mit *ihrem eigenen Gelde bezahlt*. Je mehr ihr dies gelingt, desto weniger kostet es sie. Das heißt: desto größer wird ihr Reichtum. Denkt man einmal den Fall theoretisch zu Ende und nimmt an, daß die Bahn ihre sämtlichen Ausgaben überhaupt mit eigenem Gelde decken könnte, so würde ihr die Geldbesorgung keinerlei Schwierigkeiten machen und sie hätte auf diese Weise einen Reichtum erlangt, der lediglich durch ihre eigene Kapazität begrenzt würde.

## XI

### *Unabhängigkeit von der Zentralnotenbank und deren Goldvorrat.*

Die Bahn wird schließlich in dem Umfange, in dem sie eigenes Geld ausgibt, *unabhängig von der Zentralnotenbank*. Dies ist nicht nur mit Rücksicht auf die großen Schwierigkeiten, in denen sich die meisten Zentralnotenbanken befinden, von Bedeutung. Es ist *grundsätzlich* zu begrüßen; denn es hat stets große Bedenken, von einem Unternehmen abhängig zu sein, auf dessen Leitung man keinen Einfluß hat.

Es kommt jedoch noch ein besonderer Umstand hinzu: Auf Grund der gegenwärtigen Gesetze *hängt der Betrag der auszugebenden Noten* in gewisser Weise von dem *Goldvorrat* der Zentralnotenbank ab. Es müssen also Notengeschäfte unterbleiben, wenn ihre Durchführung eine Unterschreitung des gesetzlich vorgeschriebenen Deckungsverhältnisses zur Folge hätte. Diese Beziehung zu dem Goldvorrat der Zentralnotenbank kommt in Fortfall, wenn Unternehmungen wie die Bahn auch Umsätze vornehmen dürfen, die von dem Zentralnoteninstitut weder direkt noch indirekt finanziert werden. Einer Beziehung zu dem Goldvorrat der Zentralbank bedarf es nicht, wenn eine Pflicht zur Einlösung der Noten in Gold nicht besteht. Mit dem *Gütertausch hat eine derartige Einlösungspflicht, wie dargelegt, nichts zu tun*. Die Bahn kann Waren mit Beförderungskilometern bezahlen, ohne daß auch nur ein einziges Goldstück hin und her bewegt werden müßte. Dies gilt selbst dann, wenn der Wert aller Leistungen

- also sowohl der Waren als der Frachtkilometer - in Gold gemessen wird. Das heißt also: Goldwährung besteht.

Hierzu kommen weiter folgende grundsätzliche Bemerkungen: Die vollständige Zentralisierung des Geldwesens in den Zentralnotenbanken hat die besonders in Deutschland nach der Reichsgründung daran geknüpften Erwartungen nicht erfüllt. Insbesondere ist keine Rede davon, daß die Zentralisierung die Wirtschaftskrisen hätte verhindern können. Die schwere Krisis der Gegenwart ist sogar gerade unter der Herrschaft des Zentralsystems entstanden, und die Vermutung ist nicht von der Hand zu weisen, daß ihre besondere Schwere eben mit diesem Zentralsystem verbunden ist. Es mehren sich daher die Stimmen, welche grundsätzlich die *Rückkehr zur Dezentralisierung fordern*. Dabei ist nicht nur an eine regionale Aufteilung zu denken. Wichtiger noch als diese ist eine *gegenständliche Dezentralisierung*, wie sie etwa durch das Eisenbahngeld in die Wege geleitet wird. *Das Monopol in der Ausgabe von Zahlungsmitteln hat zweifellos bedeutende Gefahren*. Es schafft einen *Seltenheitswert des Geldes* und man sollte deshalb wohl einmal den Versuch machen, das Monopol durch Schaffung des Eisenbahngeldes in vorsichtiger Weise wenigstens auf einem Gebiete abzubauen.

In diesem Zusammenhang ist von besonderer Bedeutung, daß das  *kommunistische Manifest* von 1847 die *Zentralisierung* der gesamten Notenausgabe in einer Hand als *ein Mittel zur Enteignung der Bourgeoisie* ansah und gerade aus diesem Grunde die Zentralisierung forderte. So heißt es wörtlich in dem kommunistischen Manifest:

„Das Proletariat wird seine politische Herrschaft dazu benutzen, der Bourgeoisie nach und nach alles Kapital zu entreißen, alle Produktionsinstrumente in den Händen des Staats, das heißt des als herrschende Klasse organisierten Proletariats zu zentralisieren und die Masse der Produktionskräfte rasch zu vermehren.

Es kann dies natürlich zunächst nur geschehen vermittels despotischer Eingriffe in das Eigentumsrecht und in die bürgerlichen Produktionsverhältnisse, durch Maßregeln also, die ökonomisch unzureichend und unhaltbar erscheinen, die aber im Lauf der Bewegung über sich selbst hinaustreiben und als Mittel zur Umwälzung der ganzen Produktionsweise unvermeidlich sind.

Diese Maßregeln werden natürlich je nach den verschiedenen Ländern verschieden sein:

Für die fortgeschrittensten Länder werden jedoch die folgenden ziemlich allgemein in Anwendung kommen können:

... 5. *Zentralisation des Kredits in den Händen des Staats durch eine Nationalbank mit Staatskapital und ausschließlichem Monopol.*"

Im Jahre 1848 wurde diese Forderung durch ein Flugblatt der Kommunistischen Partei unter Punkt 10 noch klarer umschrieben. Dort lautet es:

„An die Stelle aller Privatbanken tritt eine Staatsbank, deren Papier gesetzlichen Kurs hat.“

Die Forderung des kommunistischen Manifestes ist in der Zwischenzeit Gesetz geworden. Die Zentralnotenbanken sind errichtet und die von ihnen ausgegebenen Noten sind, wie Marx und Engels es gefordert haben, mit Zwangskurs ausgestattet worden. Erwägt man zudem, daß *auch das Bürgertum ähnlich den Forderungen des kommunistischen Manifestes* durch die Wirtschaftskrisis zu einem großen Teile enteignet worden ist, so erscheint die Aufrechterhaltung des Monopols gerade in einem bewußt antikommunistischen Gemeinwesen zum mindesten in hohem Maße fragwürdig. Hierbei dürfte von äußerstem Interesse sein, daß der Finanzberater Bismarcks, der vortragende Rat im Reichskanzleramt Dr. Michaelis, ein ausgesprochener Gegner des Zahlungsmittelmonopols war und scherhaft von den "Staatsbanktheologen" sprach, „*welchen die Note das Symbol der allweisen Fürsorge und gleichverteilenden Gerechtigkeit ist*“ (Michaelis, Volkswirtschaftliche Schriften, Berlin 1873 Band 2 Seite 272, „Über papierne Umsatzmittel“). Überhaupt sind die Gedanken, auf denen der vorliegende Plan beruht, keineswegs neu und es ist außerordentlich lehrreich, zu sehen, inwieweit bereits Michaelis ähnliche Ansichten hatte. So wendet auch er sich gegen den Zwangskurs und weist ausdrücklich darauf hin, daß die Einlösbarkeit des Papiergeles durchaus nicht mit seinem Begriffe als Umlaufsmittel verbunden sei. Er sagt wörtlich (a.a.O.):

„Entkleiden wir, um von dieser Mystik loszukommen, das papierne Zahlungs- oder Umsatzmittel zunächst alles Beiwerks, durch welches seine Natur verdunkelt wird. Zu allererst unzweifelhaft des Zwangskurses; dann aber auch der Wechseleigenschaften, sowie der Eigentümlichkeit, daß es irgendwo und von irgendeinem gegen edle Metalle eingelöst werden muß. Denn, da es als Zahlungsmittel den Umsatz von Waren aller Art vermitteln soll, so liegt in seinem Begriffe durchaus nicht notwendig, daß irgend Jemand die Verpflichtung habe, eine bestimmte Quantität Silber oder Gold dagegen zu verkaufen.“

Michaelis geht sogar noch weiter und legt dar, daß der Wert der papiernen Umlaufsmittel in der Verpflichtung der Ausgabestelle beruhe, sie zum Nennwert wieder in Zahlung zu nehmen. Er fährt fort:

„Es bleibt uns also übrig: ein Stück Papier, welches bei Käufen und bei Erfüllung von Schuldverpflichtungen statt baren Geldes verwendet werden kann. Und die Frage lautet: welche Beschaffenheit muß dieses Stück Papier haben, damit es in dem Verkehr, dessen herrschendes, die Preise ausdrückendes Umsatzmittel das edle Metall ist, ohne Anstand umlaufe?“

und schließt:

„So müssen wir denn unsere Zuflucht zu einer letzten Erklärung nehmen, die auf keinem dieser Papierthalter fehlte. ... Diese Erklärung ging dahin, daß der Papierthaler „*in den Staatskassen zum Werte von einem Thaler in Zahlung genommen werde*“.

„Der Papierthaler ist also eine *Quittung für geleistete Dienste, für welche die Gegenleistung noch zu empfangen - ein wahres Umsatzmittel*.“

Auch die klassische englische Geldwissenschaft stimmt mit den Grundgedanken des Eisenbahngeldes überein. Es mag genügen, an dieser

Stelle Macleod anzuführen, der in seinem Werk „Elements of Banking“, London, Longmans 1897, Seite 110, für unseren Fall sehr lehrreich sagt:

„All Credit is a promise to pay something in future. And that „something“, what ever it may be, is the value of the promise. That something need not be money. It may be something else ... It may be a promise to do anything. As an example of this we may take a postage stamp, which is a promise by the state, to carry a letter. And this service is the value of the stamp. Now everyone knows that a postage stamp is a valuable thing. It passes currently as small change. People take postage stamps as equivalent to pence because they often wish to send letters by post. Postage stamps are Credit.“

Zu deutsch:

„Jeder Kredit ist ein Versprechen, in Zukunft etwas zu zahlen. Und dieses Etwas, was immer es sei, ist der Wert des Versprechens. Dieses Etwas muß nicht Geld sein. Es kann irgend etwas Anderes sein. Es kann ein Versprechen sein, etwas zu tun. Als ein Beispiel hierfür mögen wir die Briefmarke nehmen, die ein Versprechen des Staates ist, einen Brief zu befördern. Und diese Dienstleistung begründet den Wert der Marke. Jedermann weiß, daß eine Briefmarke ein Wertgegenstand ist. Daher vermag sie wie kleine Münze umzulaufen. Die Leute halten Briefmarken dem kleinen Geld für gleichwertig, weil sie häufig Briefe durch die Post zu senden haben. Briefmarken sind also Kredit.“

Das Eisenbahngeld trägt dazu bei, den natürlichen Zustand herzustellen, in dem der Gütertausch das *Primäre* ist und die Note das *Sekundäre*, während heute häufig genug dringend notwendige Geschäfte unterbleiben, lediglich weil es an Zahlungsmitteln fehlt, und die Zentralnotenbank weitere Zahlungsmittel nicht zur Verfügung stellen kann. In Wahrheit hat das Zahlungsmittel dem Umsatz zu folgen und nicht umgekehrt der Umsatz dem Zahlungsmittel.

## XII.

### *Ohne Zwangskurs keine Inflation.*

Schließlich mag die Frage entstehen, ob die Ausgabe von Eisenbahngeld eine Inflation zur Folge haben könnte.

In dieser Beziehung bedarf es keiner ausgedehnten Ausführungen. *Jeder Einsichtige weiß, daß die Inflation den Zwangskurs zur Voraussetzung hat und daß ohne Zwangskurs niemals eine Inflation möglich ist*<sup>3</sup>). Der Wertmaßstab, dessen Veränderung das wesentliche Kennzeichen einer Inflation ist, bleibt bei Noten mit freiem Kurs völlig unverändert. Der Wert wird unverändert dem Gesetze gemäß nach der Werteinheit, das heißt in Deutschland zur Zeit dem Preise des Goldes, bestimmt. Veränderlich ist im höchsten Falle der Wert der mit freiem Kurse ausgestatteten Noten. Im ungünstigsten Falle, wenn nämlich entgegen den obigen Darlegungen mehr Noten ausgegeben werden, als zu den Kassen zurückströmen können, werden sich die Noten entwerten. *Die Währung aber, das heißt die Reichsmark als der Preis einer gesetzlich festgelegten Goldmenge, wird hierdurch nicht berührt.* Daß im Übrigen die Ausgabe des

Eisenbahngeldes bei einer Kurssenkung sofort einzustellen ist, ist bereits dargelegt. Wird aber die Ausgabe eingestellt, so tritt unverzüglich eine Verminderung des Umlaufs ein, und das Eisenbahngeld erweist die oben dargelegte Kraft zur Selbstheilung einer etwaigen Störung.

Auch der *Preisdurchschnitt* wird durch die Ausgabe des Eisenbahngeldes *nicht erhöht werden*; denn es handelt sich nicht um eine einseitige oder willkürliche Vermehrung des Notenumlaufs. Vielmehr ist jeder einzelne ausgegebene Schein eine *Quittung* für einen zuvor tatsächlich erfolgten *Güterumsatz*. Es liegt ihm also ein wirkliches Warengeschäft zugrunde. Die Bahn verwandelt durch die Ausgabe des Eisenbahngeldes lediglich die Forderung des Lieferanten in ein leicht verwendbares Umlaufsmittel, und ersetzt ein bereits vorhandenes unbequemes durch ein bequemeres.

Darüber hinaus kann sogar angenommen werden, daß die Erhöhung der Güterumsätze eine *Senkung* des Preisdurchschnitts zur Folge haben wird. Dagegen werden die sogenannten Notverkäufe in Fortfall kommen, das heißt diejenigen Verkäufe, welche lediglich aus Mangel an Zahlungsmitteln erfolgen müssen und zu einem volkswirtschaftlich nicht gerechtfertigten Preise erfolgen.

### XIII.

#### *Weitere Anwendungsgebiete.*

Die Durchführung des Planes ist insbesondere dazu geeignet, durch die Steigerung des Güterumsatzes den *Wert des Volksvermögens zu erhöhen* und durch die Einführung des freien Kurses für ein Zahlungsmittel die wertbeständige Rechnung in der gesetzlichen Werteinheit selbst zu sichern. Sie dient daher in gleicher Weise der *Wirtschaft wie dem Sparer* und trägt zu einer *Sicherung der Währung* in bedeutendem Umfange bei. Es liegt auf der Hand, daß das entwickelte Prinzip nicht auf die Eisenbahn beschränkt zu bleiben braucht. Es kann naturgemäß auch auf andere Unternehmungen von Bedeutung (Schiffahrtsgesellschaften, Allgemeine Verkehrsgesellschaften usw.) ausgedehnt werden. Möglicherweise kann man es auch zu einem an allen Kassen des Staates annehmbaren allgemeinen Staatspapiergeleid erweitern. Selbstverständlich ohne Annahmezwang und ohne Zwangskurs, etwa nach Art der alten preußischen Kassenanweisungen. Die Ausgestaltung der Steuergutscheine in diesem Sinn ist bereits einmal vorgeschlagen worden. Indessen ist dies eine spätere Sorge. Vorerst mag es genügen, das Prinzip einmal an einem einzelnen Sonderfall, also in beschränktem Umfange, zur Durchführung zu bringen.

---

1) Diese Arbeit ist zuerst im „Deutschen Volksrecht“ unter dem 1.-5. Juli 1933 erschienen (nachdem der Verfasser bereits unter dem 17. Mai 1933 an dem gleichen Orte die Grundgedanken des Planes veröffentlicht hatte) und bald nachher als Broschüre. Verlag Sparerbund, e. V., Berlin W 8, Jägerstraße 59-60).

2) Vgl. den Aufsatz im Berliner Börsen-Courier vom 11. Juni 1933 „Reichsbahn-Arbeitsbeschaffung“, dort heißt es wörtlich: „Der zu wählende Umfang (des Auftragsprogramms) wird allein von der Entscheidung des

Reichsbankpräsidenten im Hinblick auf die Refinanzierung durch unser Zentralnoteninstitut abhängen.

3) Vgl. Rittershausen: „Das andere System“ 1902 S. 12 ff.; Zander: „Der Kampf der Wertpapierbesitzer“ Berlin 1903 sowie derselbe in der Begründung der „Vier Gesetzentwürfe zur Bekämpfung der Deflation, Verhinderung der Inflation und Senkung des Zinses“ 1932; Best: „Über die Vier Gesetzentwürfe“ Berlin 1933 S. 13.

## Weitere Bemerkungen zur Frage des Eisenbahn (Gutschein)-Geldes.

**Von Dr. Walter Zander, Berlin.**

### I.

#### *Die Bedeutung des Gutscheinsystems für den Gütertausch.*

Die Grundlage der modernen Volkswirtschaft ist die Arbeitsteilung. Die Arbeitsteilung erfordert den Gütertausch unter den Beteiligten, wenn anders die größten Störungen vermieden werden sollen. Der Gütertausch ist in der Gegenwart ins Stocken geraten. Überall stehen tauschfähige Werte und wechselseitige Bedürfnisse einander gegenüber, aber der tatsächliche Austausch ist gehemmt.

In der primitiven Wirtschaft werden die einzelnen Werte unmittelbar gegeneinander ausgetauscht. Die moderne Wirtschaft bedient sich des Geldes als Austauschmittel. Die Note der Zentralbanken ist jedoch außerstande, den Gütertausch in dem Umfange zu ermöglichen, der den Bedürfnissen und der Leistungsfähigkeit der Gegenwart entspricht. Dies ergibt sich aus ihrer Konstruktion. Nach der allgemeinen Auffassung ist die Note ein Ersatz für das Währungsmetall (Gold). Ihr Wert wird darin gesehen, daß die Zentralbank sie einlöst oder zu einem festen Kurse übernimmt. Die Menge der auszugebenden Noten wird also begrenzt durch den der Zentralbank zur Verfügung stehenden Einlösungsschatz. Dazu kommt, daß in den meisten Ländern die Noten gesetzliche Zahlungsmittel sind, das heißt also zugleich als Wertmesser dienen. Jede Vermehrung, die eine Entwertung zur Folge haben könnte, gefährdet also das gesamte Geldsystem des Landes, und kein verantwortungsvoller Leiter einer Zentralbank wird zu einer derartigen Vermehrung des Notenumlaufs seine Hand bieten dürfen.

Es ist nun sehr wohl möglich, daß - vom Standpunkt der Einlösbarkeit aus gesehen - die Menge der vorhandenen Zahlungsmittel ausreicht, daß sie jedoch - vom Standpunkte des Gütertauschs betrachtet - völlig unzureichend ist. Ebenso ist der umgekehrte Fall denkbar; denn beispielsweise wäre der Goldschatz der Bank von Frankreich viel zu groß, um als Grundlage des Gütertauschs in einem kleinen Dorfe zu dienen. Der Einlösungsschatz und die Bedürfnisse der Wirtschaft sind also nicht in jedem Falle gleich groß.

In der modernen Volkswirtschaft ist auch der größte Goldvorrat völlig unzureichend, alle Anforderungen des Gütertausches zu befriedigen. Wahrscheinlich reichen sämtliche Goldbestände der Erde nicht aus, um die Fülle aller Tauschgeschäfte auch nur auf einem mäßig großen Territorium darzustellen. Tatsächlich wickelt sich denn auch der Verkehr zum weitaus größten Teile nicht durch Gold oder Banknoten ab, sondern durch Vermittlung anderer Zahlungsmittel, wie Wechsel, Schecks, Überweisungen und vor allem gegenseitiger Verrechnung. Alle diese Kreditmittel sind jedoch ihrerseits schließlich in gesetzliche Zahlungsmittel einlösbar und führen sonach gleichfalls auf die Noten der Zentralbank und damit auf den Einlösungsgedanken zurück. Der Gütertausch ist jedoch an sich von der Größe des der Zentralbank zur Verfügung stehenden Goldvorrates unabhängig. Er kann und muß auch dann durchgeführt werden, wenn gar kein Einlösungsschatz vorhanden ist, sogar dann, wenn die Zentralbank selbst fortgefallen oder aus irgendeinem Grunde (Krieg, Revolution oder Illiquidität ihrer Anlagen) stillgelegt ist. Der Gütertausch schafft sich seine eigenen Zahlungsmittel, wofern man ihn nicht durch gesetzliche Zwangsmaßnahmen und Zahlungsmittelmonopole - wie sie im bolschewistischen Rußland zur höchsten Vollendung entwickelt sind, aber mehr oder weniger in jedem modernen Lande bestehen - daran verhindert.

Das Gutscheingeld ist ein solches Zahlungsmittel des Gütertausches. Es ist unabhängig von der Zentralbank und deren Einlösungshort. Es dient lediglich dazu, den Gütertausch zu ermöglichen. Selbstverständlich hat es weder einen Annahmezwang im Verkehr noch gar einen gesetzlichen Zwangskurs. Niemand außer den Emittenten ist verpflichtet, es gegen sich gelten zu lassen. Es ist daher lediglich Zahlungsmittel und infolgedessen ohne Einfluß auf den gesetzlich bestimmten Wertmesser. Sonach ist die Menge des Gutscheingeldes in keiner Weise von seiner Einlösbarkeit in Gold oder Noten der Zentralbank abhängig. Sie ist ausschließlich an den Umfang tatsächlich erfolgter Güterumsätze geknüpft. Das Gutscheingeld ist daher in der Lage, das ungeheure Bedürfnis der Wirtschaft nach Mitteln, die den Gütertausch ermöglichen, das (heißt nach Zahlungsmitteln, zu befriedigen, ohne daß hierdurch jemals die Währung berührt werden könnte.

Ist sonach der Gütertausch an sich von dem Goldvorrat, so ist auch die Beziehung der Note zu dem Gütertausch keine notwendige. Die Note ermöglicht den Austausch, soweit sie als Ersatz des Goldes dient; denn Gold ist die Ware, gegen welche alle Güter eingetauscht werden können. Dagegen ist der Gutschein kein Ersatz für Gold. Seine Beziehung zu dem Gütertausch ist daher anderer Art. Der Gutschein stellt eine Quittung dar über die von dem Emittenten empfangenen Werte. Er begründet damit zugleich das Anrecht des Inhabers auf die Gegenleistung. Er verkörpert also die eigentliche Tauschbeziehung und es gibt für ihn keine andere Verwendbarkeit als den Gütertausch selbst.

Hierin liegt ein grundsätzlicher Unterschied zwischen dem Gutschein und der Note der Zentralbank:

Die Note *kann*, der Gutschein *muß* den Gütertausch herbeiführen, und darauf gründet sich seine Überlegenheit.

Auch der Einwand, daß die Note der Zentralbank den Zahlungsverkehr vereinheitliche und deshalb dem Gutschein vorzuziehen sei, vermag nicht zu überzeugen. Er ist auch nur zu einem Teile richtig; denn der Wertmesser bleibt auch

bei dem Gutscheinsystem derselbe. Es können sogar die Gutscheine aller Länder auf den gleichen Wertmesser gestellt werden, also beispielsweise auf eine bestimmte Gewichtsmenge Feingold lauten. Auf diese Weise würde der internationale Zahlungsverkehr durch das Gutscheinsystem vereinheitlicht und zugleich auf eine wertbeständige Basis gestellt. Dazu kommt, daß die Gutscheine keiner Devisengesetzgebung zu unterliegen brauchten, da sie grundsätzlich in Gold nicht einlösbar sind, also niemals zu einer Ausfuhr von Gold führen können. Schließlich ist in Betracht zu ziehen, daß weitaus der größte und bedeutendste Teil aller Zahlungsmittel, nämlich Wechsel, Schecks und vor allem gegenseitige Verrechnung auch heute noch nicht sozialisiert und vereinheitlicht sind und sich daher, ebenso wie die Gutscheine, nach der Besonderheit der jeweiligen Verhältnisse bestimmen.

## II.

### *Ausdehnung des Gutscheinsystems auf langfristige Kredite.*

Die Anwendung des Gutscheinsystems ist keineswegs auf den kurzfristigen Kredit beschränkt. Es besteht sehr wohl die Möglichkeit, das gleiche System entsprechend auf mittel- und langfristige Kredite anzuwenden. So könnten die Eisenbahngesellschaften Rentenbriefe oder Obligationen ausgeben, deren Rückzahlung und Verzinsung nicht in gesetzlichen Zahlungsmitteln, sondern durch Annahme an den Gesellschaftskassen erfolgen würde. Diese Papiere würden den Steuergutscheinen des deutschen Reiches sehr ähnlich sein. Dabei würde man zweckmäßigerweise den Inhabern des Eisenbahngeldes die Befugnis gewähren, ihre Scheine in Rentenbriefe umzutauschen. Auf diese Weise würde gleichzeitig eine Auffangorganisation für das Eisenbahngeld und eine langfristige Kreditmöglichkeit für die Bahn geschaffen.

## III.

### *Das Gutscheinsystem und die gegenwärtige Krise der amerikanischen Eisenbahnen.*

Die amerikanischen Bahnen sind von der Krise besonders betroffen. Sie haben im Dezember 1932 eine Botschaft an das amerikanische Volk und seine Regierungen gerichtet, in der sie die Trostlosigkeit ihrer Lage dargelegt haben. Danach sind seit 1929 etwa 30 Proz. aller Angestellten entlassen und die Bezüge der weiter Beschäftigten erheblich gekürzt. Etwa 4000 Industriebetriebe, die ihrerseits 150000 Angestellte und Arbeiter beschäftigten, sind durch die Verminderung der Eisenbahnaufräge vollständig oder nahezu stillgelegt. Tausende kleinerer Städte wurden hiervon ergriffen und insgesamt sind etwa 14 Millionen Menschen in den Vereinigten Staaten durch die Eisenbahnkrise mittelbar oder unmittelbar in Mitleidenschaft gezogen. In der Zwischenzeit hat sich die Lage nicht wesentlich gebessert (vgl. Januarbericht 1934 der National City-Bank of New York).

Die zur Besserung der Lage bisher vorgeschlagenen Maßnahmen erscheinen unzureichend. Es genügt keineswegs, die Annehmlichkeit des Eisenbahnfahrens durch bessere Ausstattung der Wagen zu erhöhen. Der Verkehr ist nicht deshalb zurückgegangen, weil dem Publikum Bahnreisen nicht reizvoll genug wären, sondern weil es ihm am Gelde fehlt. Die Besteuerung der Bahnen mag ihre Lage

zweifellos verschlechtern. Entscheidend wird voraussichtlich jedoch auch dieser Faktor nicht sein. Das Gleiche gilt von der Konkurrenz durch andere Verkehrsmittel; denn es kann angenommen werden, daß die Bahnen in der amerikanischen Volkswirtschaft noch eine hinreichende Aufgabe zu erfüllen haben. Auch eine Verstaatlichung schließlich vermag den ins Stocken geratenen Güterumsatz keineswegs zu beleben, wie die Erfahrungen in dem bolschewistischen Rußland hinlänglich erwiesen haben dürften.

Alle diese Erörterungen lassen das Zahlungsmittelproblem unbeachtet. Ohne dieses Problem ist jedoch die Frage des Gütertausches unlösbar.

Es wird daher hierdurch angeregt, einmal eine Lösung des Eisenbahnproblems durch Ausgabe von Eisenbahngeld im Sinne der vorstehenden Ausführungen in Betracht zu ziehen. Hierbei würden sich für die Vereinigten Staaten große Anwendungsmöglichkeiten ergeben.

Insbesondere ist dabei die Entwertung der Dollarnoten von Bedeutung. Das Eisenbahngeld wird zweckmäßigerweise auf wertbeständiger Grundlage - am besten in Golddollar - ausgegeben werden. Mindestens ist eine bestimmte Leistung von Frachtkilometern zu gewährleisten. Nach den Ergebnissen des letzten Jahres wird in den Vereinigten Staaten für ein wertbeständiges Zahlungsmittel Verständnis und Bedürfnis bestehen. Auch die Ausgabe wertbeständiger Eisenbahnrentenbriefe - mit Frachtkilometer-Garantie - dürfte sich empfehlen. Hätte eine der amerikanischen Gesellschaften diese Vorschläge vor einem Jahre verwirklicht, so wäre nach ihren Scheinen eine außerordentliche Nachfrage entstanden und sie hätte eine große zinslose Anleihe aus dem Publikum erhalten.

Im Übrigen wird darauf hingewiesen, daß auch in Amerika bereits früher Eisenbahngeld ausgegeben worden ist. So hat beispielsweise die Georgia-Railroad-Company im Jahre 1835 mehr als ihr gesamtes Kapital in Banknoten in Umlauf gesetzt und die Baltimore und Ohio-Railroad-Company hat Noten ausgegeben, die in Anleihen der Stadt Baltimore umgetauscht werden konnten. Diese Versuche haben sich in keiner Weise bewährt, so daß der Staat Maryland 1845 den Eisenbahngesellschaften die Ausgabe von Noten überhaupt versagt hat. Diese Mißerfolge erklären sich jedoch auf eine sehr einfache Weise: Die in Rede stehenden Bahnen waren nämlich zur Zeit der Ausgabe überhaupt noch nicht gebaut oder jedenfalls noch nicht fertiggestellt. Man hoffte vielmehr, vermittels dieser Noten den Bau der Bahnen durchführen zu können. Damit entfiel die einzige Voraussetzung, auf der die Ausgabe der Noten beruhen kann, nämlich die Möglichkeit, sie an den Kassen der Bahn in Zahlung zu geben. Es fehlte an dem Rückstrom und die Entwertung der Noten versteht sich daher von selbst. Die damals ausgegebenen Papiere haben also mit den hier vorgeschlagenen kaum mehr als den Namen gemeinsam. Interessant ist dabei, daß demgegenüber bei dem Bau der Leipzig-Dresdener Eisenbahn die sächsische Regierung, die mit dem Wesen des Papiergeldes sehr vertraut war, die Genehmigung zur Ausgabe erst gab, als die Bahn tatsächlich in Betrieb gesetzt war.

Bei der großen Zahl der Eisenbahngesellschaften in Amerika mag das Projekt zunächst bei einer einzelnen Gesellschaft verwirklicht werden. Sollte sich der Versuch bewähren, so werden sich zweckmäßigerweise größere Gruppen von

Bahngesellschaften bilden und die Ausgabe der Scheine durch eine einheitliche Verrechnungsbank vornehmen.

Schließlich besteht folgende Möglichkeit: Pressenachrichten zufolge soll die amerikanische Regierung nicht abgeneigt sein, in Not befindlichen Bahnen Staatsunterstützung zu gewähren. Diese Unterstützung könnte darin bestehen, daß der Staat sich bereit erklärt, die Scheine der Bahn an seinen Kassen bei Steuerzahlungen entgegenzunehmen. Auf diese Weise würde dem Staat die Unterstützung erleichtert und den Noten eine weitere große Verwendungsmöglichkeit (Steuerfundation) gewährt. Vor etwa 100 Jahren ist der Staat von New York hinsichtlich der Zahlung von Kanalgebühren einmal ähnlich verfahren.

Brief von Ulrich von Beckerath, Berlin, an Dr. E. Förster, Wien vom 28.8.33, mit  
Anmerkungen über das Eisenbahngeld

Sehr geehrter Herr Dr. Förster,

den Fall, daß die Eisenbahnscheine einmal nicht auf pari stehen, möchte ich keineswegs als ganz und gar "theoretisch" ansehen, sondern glaube, daß er von Zeit zu Zeit eintreten wird. Der Fall wird sogar bei vorsichtiger und sachgemäßer Emission hie und da mal eintreten; dazu kommt, wie Sie richtig schreiben, daß Leichtsinn, Unverstand und *gar* Betrug nie ganz auszuschließen sein werden. Das System **muss** dem Rechnung tragen und im Übrigen so eingerichtet sein, daß der Schaden des Publikums ein Minimum wird.

Wenn ich selbst Emissionsbedingungen auszuarbeiten hätte, so würde ich vor allem zwei Sicherungen schaffen:

1.) ich würde dafür sorgen, daß die Scheine an möglichst vielen Orten einen freien Markt und damit einen freien Kurs bekommen. Keine Tendenz, die Scheine billiger als zum Kennwert abzugeben sollte gehemmt, im Gegenteil sollte eine solche Tendenz eher gefördert werden.

2.) die Bahn müsste verpflichtet werden, einen bestimmten Teil ihrer Brutto-Einnahmen zum Ankauf ihrer eignen Scheine zu verwenden, so lange der normale Rückstrom geringer ist als dieser Teil.

Der freie Kurs ist die große Rückversicherung des Volkes gegen Inflation. Die großen Staatslenker sind sich dessen immer bewusst gewesen und haben sich deshalb gegen den Zwangskurs des Papiergeldes gewendet, der Große Friedrich, Freiherr vom Stein, Bismarck, Metternich, der an dem Kaiserlichen Patent vom 1.6.1816 gewiss Anteil gehabt hat. Auch Napoleon hielt es für richtig, von Zeit zu Zeit zu versichern, daß unter seiner Regierung das Papiergeld keinen Zwangskurs erhalten werde.

Angenommen, die Eisenbahn **hat** leichtsinnig gewirtschaftet und zu viel Scheine ausgegeben, so folgt bei freiem Kurs der Scheine die Strafe auf dem Fuße nach. Ein Schein, der heute auf 95 steht und morgen auf 94, wird in keinem Laden mehr angenommen, in dem es einigermaßen lebhaft zugeht. Die Umrechnung in vollwertiges Geld können die Verkäuferinnen einfach nicht leisten. Allenfalls werden Kunsthändlungen, Antiquitäten-Geschäfte und Juweliere die unterwertigen Scheine nehmen, weil die Zeit haben zu rechnen und später Zeit, die Scheine zu verwerten.

Wenn aber erst einmal die Lebensmittel-Läden die Scheine nicht mehr nehmen, denn nehmen auch die Lohnempfänger die Scheine nicht mehr, auch die Angestellten der Bahn nicht. Die Bahn wird also die Scheine nicht mehr los und muss auch beim schlechtesten Willen, noch weiteren Unfug damit anzustellen, die Emission einstellen.

Es fragt sich, wie weit die Überemission getrieben werden kann, bevor der Verkehr die Scheine ablehnt. Die österreichischen Bundesbahnen hatten i.J. 1930 eine Brutto-Einnahme von 665 Mill. Schilling. Das sind pro Tag durchschnittlich  $665 : 365,20 = 1,822$  Mill Sch. Ich schätze, daß die Bahn an guten Tagen etwa 10 Mill. Schill. einnimmt. Auf diesen Betrag werden die Einnahmen auch steigen, wenn plötzlich aus irgendeinem Grunde das Fahren

besonders billig wird, z.B. dadurch, daß man Eisenbahngeld billig kaufen und es der Bahn zum Nennwert aufdrängen kann.

Es wäre nun weiter zu prüfen, wieviel Scheine im Umlauf sein müssen, damit eine Verminderung des Umlaufs von 10 Millionen an **einem** Tag doch keine beträchtliche Veränderung des Kurses bewirkt. Bei dieser Prüfung sind wir nun von aller Erfahrung abgeschnitten. Allenfalls kann man auf Grund von Analogien urteilen.

Die Privat-Notenbanken in Deutschland scheinen früher so disponiert zu haben, daß im Durchschnitt etwa binnen 20 Tagen der gesamte Notenbestand zu ihnen zurückgekehrt wäre, wenn sie plötzlich das Emissionsgeschäft aufgegeben hätten. (Die Bewegung der neun preußischen Zettelbanken von 1857 - 1863, von C. Röpell, Danzig 1864.) Damals scheint es also so gewesen zu sein, daß etwa 1/20 des Notenbestandes täglich zu den Banken zurückkehrte, und daß dadurch das Pari erhalten blieb. Neuere Statistiken über das Verhältnis von Rückstrom zum Gesamtumlauf scheinen zu fehlen.

Läßt man die Zahl: 1/20 gelten, so wäre das Zwanzigfache von 10 Millionen Schilling, d.h. 200 Millionen Schilling, für die österreichische Bundesbahn ein Umlauf, bei dem nichts "passieren" kann, d.h., der durch Rückstrom sofort auf den richtigen Betrag reduziert wird, wenn er etwa mal durch einen Missgriff überschritten werden sollte. Das passt auch einigermaßen zu der alten cameralistischen Regel, wonach ein **Staat** Papiergeld ohne Zwangskurs bis zu etwa 1/3 seiner jährlichen Einnehmen ausgeben kann, ohne ein Disagio befürchten zu müssen. Ein Drittel von 665 Millionen wäre rd. 222 Millionen; diese Übereinstimmung scheint mir gut genug.

-----

Aber wenn nun die Bahn sich an die Regel nicht kehrt und etwa Papiergeld in Höhe einer ganzen Jahreseinnahme emittiert ????

Ich vermute, daß sie das beim schlechtesten Willen nicht kann. An einer zwar nicht ganz genau aber doch ziemlich genau bestimmten Grenze errichtet der freie Kurs eine Schranke, und dann bringt der Rückstrom binnen wenigen Tagen wieder alles in Ordnung.

Man könnte sich aber doch einen besonders ungünstigen Falle denken, der übrigens im Falle der Leipzig-Dresdner Eisenbahn vor ca. 90 Jahren wirklich einmal eintrat. Die Bahn hatte das Recht Papiergeld auszugeben, und es scheint, daß sie in den ersten Jahren wirklich mehr ausgab, als der Verkehr durch Rückstrom aufnehmen konnte. Die alten Geschäftsberichte sagen jedenfalls, daß die Bahn manchmal Bankhäuser um Darlehen angehen musste, um die Einlösung der Scheine in Silber bewirken zu können. Vielleicht hatte die Bahn gar nicht zu viel Scheine ausgegeben, aber die Einlösungspflicht, welche die Bahn s. Zt. übernommen hatte (die sächsische Regierung hatte sie anscheinend gar nicht verlangt) störte natürlich den normalen Rückstrom, und heute, nach so viel Jahren, ist nicht festzustellen, ob die Einlösung damals nur beansprucht wurde, weil die Scheine sonst ein Disagio bekommen hätten, oder nur, weil irgend ein Kaufmann, der viel Scheine hatte, wirklich Silbertaler gebrauchte. Die Eisenbahndirektion selbst

bekümmerte sich um derartige Fragen nicht, um so weniger, als ihr die Anschaffung der Silbertaler keine Schwierigkeit machte.

Nehmen wir an, die österr. Bundesbahnen hätten Papiergeld in Höhe einer ganzen Jahreseinnahme emittiert, und plötzlich stellt sich aus irgend einem Grunde heraus, daß das zu viel war, und ebenso plötzlich erhalten die Scheine ein Disagio, die gesamten Einnahmen bestehen wochenlang nur aus Disagio-Scheinen, die Bahn hat keine Zahlungsmittel, um Löhne, Kohlen, etc. zu bezahlen. Was dann???

Ja - dann steht die Bahn ebenso da, wie sie heute dastehen würde, wenn sie etwa Bahnhöfe aus kurzfristigen Darlehen erbaut hätte, und sich in ihrer Hoffnung, die Kosten aus den laufenden Einnahmen decken zu können, getäuscht sähe. Die Bahn müsste in einem solchen Falle zusehen, daß sie von irgend woher Geld bekommt, und wenn sie das nicht schafft, dann ist sie pleite. Mir scheint, daß die Bahn viel eher durch **solche** Missgriffe in Zahlungsschwierigkeiten kommen kann, als durch Emission von Papiergeld **mit freiem Kurs**.

-----

Das Ventil des freien Kurses kann noch beträchtlich verbessert werden.

Zunächst zeigt die Erfahrung, daß große Scheine und kleine nicht die gleiche Kursbewegung haben. Die Kurszettel aller großen Börsen notieren daher seit Jahrzehnten die Kurse von großen und von kleinen Noten getrennt. Die Entwertung - - wenn eine da ist - - zeigt sich unweigerlich zuerst bei den **großen** Abschnitten und kann da ziemlich weit gehen, bevor auch die kleinen Abschnitte ergriffen werden. Es scheint, daß Adolf Wagner in seinem Standard-Werk über die Zettelbanken diese Erscheinung zum letzten Male gründlich dargestellt hat, die Späteren haben sich nicht mehr darum gekümmert. Wenn daher die Bahn neben den kleinen Abschnitten auch große - in Österreich etwa über 500 Schilling - emittiert, so ist dadurch für die Inhaber der kleinen Abschnitte schon eine beträchtliche Rückversicherung geschaffen, andererseits aber wird die Bahn nicht umhin können, bekannt zu geben, was sie gegen das Disagio der Scheine zu tun gedenkt.

Überhaupt ist weitgehendste **Publizität** ein einfaches und sehr wirksames Hindernis gegen Missbrauch des Emissionsrechtes.

**Tägliche** Bekanntgabe des Betrages der ausstehenden Scheine ist technisch leicht und für das Publikum eine große Beruhigung, gleichzeitig aber auch für die Bahn selbst unentbehrlich, wenn sie richtig disponieren will. Die preußische Bank lieferte früher nicht gerade täglich, aber doch monatlich und später wöchentlich genaue Übersichten über die ausstehenden Noten und sogar über ihre Stückelung. Was vor Jahrzehnten leicht war, kann heute, bei Buchhaltungsmaschinen und Hollerith-Statistiken nicht schwierig sein.

Sonst pflegt man ja beim Bahngeschäft eine gewisse Discretion als notwendig zu betrachten; bei allem aber, was Geldemission anlangt, ist nicht Discretion, sondern das Gegenteil am Platze.

Hierbei möchte ich den alten **Kant** zitieren:

"Alle Maximen, die der **Publizität** bedürfen (um ihren Zweck nicht zu verfehlen), stimmen mit Recht und Politik vereinigt zusammen."

-----

Also zusammenfassend: Durch große Ungeschicklichkeit und durch Betrug kann die Bahn bei der Emission von Papiergegeld Schaden leiden, aber Ungeschicklichkeiten und Betrügereien sind hier schwerer anzubringen als in irgend einem andern Zweig der Betriebsführung!! Das Publikum aber kann durch Überemission von Bahnpapiergegeld zwar Unannehmlichkeiten erfahren, indem die Scheine nicht sofort zu verwerten sind, erhebliche Verluste aber kann es nicht erleiden, denn die Einlösungsobjekte, nämlich die Waggons, werden durch die Überemission ja nicht zerstört.

Dr. Zander hatte in seiner Broschüre vorgesehen, daß jeder Schein, der zur Bahn zurückkehrt, gleich vernichtet wird, ähnlich wie bei der Bank von England. (In manchen neueren Schriften wird behauptet, das geschähe aus **hygienischen** Gründen, ein Beweis, wie gänzlich die Grundsätze des Rückstroms in Vergessenheit geraten sind). Ich möchte noch einen Schritt weiter gehen und eine Vorschrift erlassen, daß die Bahn einen bestimmten Teil ihrer Bruttoeinnahme dazu verwendet, ihre Scheine aufzukaufen, falls der natürliche Rückstrom nicht diesen Teil liefert. Solange die Erfahrung keinen besseren Prozentsatz ergeben hat, würde ich vorschlagen, daß die Bahn täglich wenigstens 1/20 ihrer Bruttoeinnahme zum Ankauf aufwendet, es sei denn, daß ein forciert Aufkauf offensichtlich ein Agio bewirken würde.

Man könnte meinen, es sei doch gleichgültig, ob die Bahn beständig etwa 200 Mill. Schill. ausstehen hat., deren Betrag sich gelegentlich durch Disagio vermindert und bei anderer Gelegenheit wieder auf 200 Mill. ergänzt wird, oder ob sie täglich einen zusätzlichen Rückstrom von 5 Mill. Schill. erzeugt und dafür täglich 5 Mill. neu emittiert. Aber gerade das Beispiel der alten Notenbanken zeigt, daß eine Masse von Papiergegeld fortwährend in Bewegung sein muss, um auf pari zu stehen. Ich bin überzeugt, daß zwischen der Papiergegeld-Menge und dem Rückstrom eine ganz analoge Beziehung besteht, wie zwischen einem Flugzeug und der Mindestgeschwindigkeit, bei der es noch in der Luft bleibt.

Ich will nicht behaupten, daß der zusätzliche Rückstrom unbedingt notwendig sei, ich glaube aber, daß er sehr nützlich ist.

---

Man könnte daran denken, noch eine Sicherung einzubauen. Es sollte eine Anleihe, etwa mit 3% verzinslich, beständig zur Zeichnung aufliegen, die aber nur mit Scheinen gezeichnet werden kann, und zwar gleichgültig, ob die Scheine auf pari stehen oder nicht. Dadurch wird mancher bei einem Disagio seine Scheine nicht am Schalter anzubringen versuchen, sondern er wird Anleihe kaufen.

Eine derartige Sicherung durch eine Anleihe war bei den alten, reußischen Tresorscheinen ursprünglich vorgesehen, kam allerdings nicht zur Ausführung. Auch der Par. 15 des deutschen Gesetzes, durch welches s. Zt. die Rentenbankscheine geschaffen wurden, sah eine Sicherung durch eine 5%-ige Anleihe vor. Für 500 Rentenmark konnte ein Anleihestück über 500 Goldmark gekauft werden, ganz gleich wie der Kurs der Rentenmark stand.

(Das Gesetz vom 15.X.1923 über die deutsche Rentenbank war überhaupt nicht schlecht. Auf den **Boden** war die RM nur scheinbar fundiert, um eben dem Volks-Vorurteil eine Konzession zu machen. Es war nur vorgesehen, daß die Grundbesitzer eine zusätzliche Steuer zahlten und zwar in Rentenscheinen. Im übrigen erhielten die Scheine durch Par. 14 die allgemeine Steuerfundation. Die ausgegebene Menge betrug knapp 1/6 der Jahreseinnahme derjenigen Kassen, welche die Scheine zum Nennwert annehmen mussten. Die Rentenscheine waren also ein technisch ganz richtig fundiertes Staatspapiergeld, nur daß die angenommenen Bezeichnungen der Geistesverwirrung des Jahres 1923 Rechnung trugen.)

In der Beurteilung des freien Kurses als einer ausreichenden Sicherung der Parität der Eisenbahnscheine stimmen Dr. Zander und ich ganz überein; vielleicht nicht ganz in Bezug auf das tägliche Aufkaufen der Scheine und das Auflegen einer Anleihe. Aber diese beiden Punkte sind ja nicht primär.

---

In Österreich herrscht Deflation. Solange auf ländlichen Märkten die Bauern Tabak gegen Ferkel und Kohlrüben **eintauschen** müssen (wie im Kongo), ist der Mangel an Zahlungsmitteln bewiesen, mögen die Fälle auch nicht gerade alltäglich sein und mag auch der Notenumlauf der **Staatsbank** so sein, daß eine Ausdehnung **dieses** Notenumlaufs zu einer Entwertung führen müsste. Aber die Meinung, daß eine **Staatsbank** zentral irgendein Land ausreichend mit Zahlungsmitteln versorgen könnte, sollte **heute** aufgegeben werden, nachdem eine jahrzehntelange Erfahrung mit Staats- und Zentralbanken das Gegenteil so offenkundig bewiesen hat. Die Versorgung eines Landes mit Zahlungsmitteln **muß** von mehreren Stellen aus geschehen. Das wird ohne weiteres klar, wenn man sich den unter den heutigen sozialen Verhältnissen natürlichen Kreislauf des Geldes klar macht:

- A.) Bank,
- B.) Fabrikant, Gewerbetreibender, Landwirt,
- C.) Lohnempfänger, bzw. Lieferant des Gewerbetreibenden und **dessen** Lohnempfänger,
- D.) Laden, in dem der Lohnempfänger seinen Bedarf einkauft,
- E.) Grossist des Ladens, bzw. Landwirt, wenn es sich um Lebensmittelgeschäfte handelt,
- F.) Fabrikant, bzw. Gewerbetreibender, der den Grossisten beliefert hat,
- G.) Bank.

Dieser Kreislauf kann z.B. im Wirtschaftsbezirk Wien sehr gut funktionieren und im Bezirk Graz kann er gleichzeitig ganz gestört sein.

Ich bin beim weiteren Durchdenken des Problems sogar zu folgender Meinung gekommen:

Keine Wirtschafts-Sphäre, ja, kein Individuum hat ohne weiteres ein Anrecht darauf, sich der Zahlungsmittel fremder Wirtschafts-Sphären zu bedienen. Jeder hat vielmehr die zum mindesten moralische Pflicht, zu seinem Teil die Zirkulation mit Zahlungsmitteln zu versorgen. Die Bahn hat z.B. meiner Meinung nach die **Pflicht** dem Verkehr möglichst viel Zahlungsmittel zur Verfügung zu stellen und hat gar kein Recht, sich der Zahlungsmittel anderer Wirtschaftskreise zu bedienen. Für kleinere Wirtschaftseinheiten als die Bahn ergibt sich aus dem Grundsatz die Pflicht, sich einer Verrechnungsbank anzuschließen und mit ihrer Hilfe soviel Guthaben mobil zu machen, wie möglich. Das ist allerdings genau das Gegenteil von dem, was die herrschende Theorie behauptet, wonach die Versorgung des Verkehrs mit Zahlungsmitteln ein staatliches **Regal** sei, wobei sie allerdings offenbar **dieses** Regal mit dem alten **Münzregal** verwechselt.

Einen ferneren Irrtum der herrschenden Theorie finde ich klassisch ausgedrückt bei **Heilbron**, Geld-, Bank- und Börsenrecht, II. Aufl. S. 36, wo H. sagt:

"Das Notenprivileg gibt der damit beliehenen Bank die Möglichkeit, sich durch Ausgabe von Banknoten Kapitalien zu verschaffen, für deren Hingabe sie den Gebern keine Zinsen zu zahlen braucht."

Soviel Worte, so viel Irrtümer! Richtig müsste es heißen: Eine Notenbank gibt ihren **Kunden** die Möglichkeit, mit Hilfe der Noten (welche gestückelte und typisierte Wechsel sind) ihre Guthaben zu mobilisieren, d.h. sie als Zahlungsmittel im Kleinverkehr (Läden) zu verwenden.

Verrechnungsbanken sind von Notenbanken dem Prinzip noch nicht verschieden, nur daß bei ihnen die Metall-Einlösung wegfällt.

Mit bestem Gruss

Ihr sehr ergebener

gez. U.v. Beckerath.