

DER MARASMUS
IN
HANDEL UND INDUSTRIE
1877.

VON
H. LOEHNIS.

LONDON,
TRÜBNER AND CO., 57 AND 59, LUDGATE HILL.
STRASSBURG: K. I. TRÜBNER.
1877.

Wann wird es endlich besser werden? ist seit mehr als drei Jahren Alltagsfrage nicht nur in commerziellen und industriellen Kreisen, sondern weit über dieselben hinaus.

Das Unerklärliche kann nur der Erforschung der oft nahe liegenden aber verdeckten Ursachen weichen, wobei es freilich nicht immer möglich für alle Erscheinungen sofort eine befriedigende Erklärung zu finden, indem das Verhältniss von Ursache und Wirkung häufig so verwickelt ist, dass sein Nachweis mit sicherer Vermeidung des Irrthums oft auf grosse Schwierigkeiten stösst. Fest steht indess, dass nur nach vorhergegangener Darlegung der Thatsachen an eine solche Aufgabe überhaupt herangetreten werden kann.

England, Deutschland, Frankreich und die Vereinigten Staaten sind die Länder, deren Verhältnisse hierbei als maassgebend in Betracht kommen. Sobald die Solidarität der Interessen, welche deren Bewohner unter einander und mit den übrigen Nationen verknüpfen, erkannt worden, drängt sich auch die Ueberzeugung auf, dass locale, nationale Erscheinungen ohne Rücksicht auf ihren Zusammenhang mit dem grossen Ganzen, dem internationalen Verkehr, der „ein lebendiges Netz von Beziehungen bildet, das Bedürfniss und Leistung ununterbrochen knüpfen und lösen“, weder zu verstehen noch zu erklären sind. Dabei ist selbstverständlich, dass jede Erklärung d. h. befriedigende Verknüpfung der zu erklärenden Thatsachen mit andern, die bereits klar sind, nur provisorisch genügen kann, um neuen vollständigen Erklärungen Platz zu machen in dem Maasse, wie sich der Gesichtskreis erweitert.

Dieser Standpunkt ist bei der Beurtheilung der Entwicklung jeder nationalen Industrie und aller internatio-

nen Handels- und Finanzverhältnisse festzuhalten, und nur von diesem Gesichtspunkte aus kann eine Besprechung für den Fachmann von Interesse, für Andere von Nutzen sein.

Eine mehr als dreissigjährige vielseitige kaufmännische Thätigkeit verbürgt nicht die Richtigkeit meiner Ansichten, denn nicht die Länge der Zeit, sondern der von ihr gemachte Gebrauch gibt den Ausschlag. Es handelt sich übrigens bei der mir hier gesetzten Aufgabe weniger um Ansichten, als vielmehr um die Zusammenstellung von Thatsachen, bei deren zweckmässiger Auswahl unter endlosem Material eine langjährige Erfahrung in engem Anschluss an's praktische Leben zu Statten kommt. Ich habe vorzugsweise auf einen in allseitiger Wechselwirkung fortschreitenden grossen Zusammenhang hinweisen wollen. Jeder, der in diesem Sinne die Erscheinungen beurtheilend sich mit der Lösung wirtschaftlicher Fragen beschäftigen will, wird leicht fehlende Glieder in der Kette erkennen, ebenso leicht aber auch sie zu ersetzen wissen; er wird in dem Gebotenen kein fertiges System suchen aber einen Wegweiser finden, Anhaltspunkte zur Bildung eines selbständigen Urtheils.

In vier Abschnitten werden behandelt:

I. Die Prosperität in 1872.

II. Die Reaction seit 1873.

III. Anhaltspunkte für die Beurtheilung wirtschaftlicher Zustände.

IV. Der Marasmus und die Aussichten.

Bekannschaft mit dem Geschäftsbetrieb der Bank von England und den Verhältnissen des Londoner Geldmarktes wird vorausgesetzt; der diesem Thema gewidmete Anhang wird manchem geneigten Leser eine nicht unwillkommene Zugabe sein.

Toksowa house, Dulwich
London, im Oktober 1877.

H. I.

I.

Die Wiederherstellung der Union nach dem Kriege von 1860/64 bildet für die Ver. Staaten den Ausgangspunkt einer ausserordentlichen Entwicklung. In der ganzen Geschichte des amerikanischen Handels ist keine Periode, die an Prosperität den Jahren 1868/72 sich gleich stellen kann, wenn man hohe Preise und grossen Consumo als Beweise von Prosperität gelten lassen will. Die Baumwollkultur, die während des Krieges fast ganz aufgehört hatte, stieg in alle Erwartungen übertreffendem Maasse. In der Saison 1865/66 betrug die Erndte schon 2,193,000 Ballen, in 1870/71 bereits 4,352,000 B., oder beinahe so viel wie in dem letzten Jahre vor Ausbruch des Krieges 1859/60, wo man bei 4,669,000 B. ernstlich befürchtete, die Production werde bald den Consumo überholen.

Vereint mit reichen Getreideerndten führte der mit zunehmendem Export wachsende Wohlstand zu jährlich grösseren Importen. Durch die in Gold zahlbaren Eingangszölle füllte sich der Staatsschatz so rasch, dass die Regierung sich nicht nur hinsichtlich der Zinszahlung auf die enorme Schuld bald aller Sorgen entschlagen, sondern auch ernstlich mit Kapitalreduction beschäftigen konnte. Die Schuld, die 1866 \$ 2,773,236,000 betrug, war 1872 bereits auf \$ 2,253,251,000, die Zinsen von \$ 143,782,000 auf \$ 117,358,000 reducirt, also die jährlichen Abgaben für diesen Zweck allein um \$ 24,400,000 erleichtert. Die Einwanderung nahm von Jahr zu Jahr zu; das Vertrauen in die Consolidirung der politischen und finanziellen Verhältnisse theilte sich auch dem Auslande mit; die nordamerikanische Staatsschuld nicht nur, sondern Eisenbahn-

und andere industrielle Papiere wurden zu beliebten Anlagen in Europa und die dem Lande hierdurch reichlich zufließenden Kapitalien verallgemeinerten das Gefühl der Wohlhabenheit, steigerten die ohnehin grosse Unternehmungslust, erleichterten nicht nur die Beibehaltung des inconvertiblen Papiergeldes, sondern beförderten wesentlich das rasche Fallen der Goldprämie, die 172% in 1865 stand und in 1872 auf 10% zurückging. Alles dies vereint bildete dann die Grundlage eines ausgedehnten Credit-systems, welches bald vor den grossartigsten Unternehmungen (es sei nur der Pacific-Eisenbahn erwähnt) nicht mehr zurückschrecken liess.

Es waren also alle Elemente vorhanden für die Entwicklung der Eisenindustrie, welche durch die 1868 beginnenden grössern Eisenbahnbauten belebt, in wenigen Jahren in's Unglaubliche gesteigert wurde.

Nächst dem Ackerbau greift keine wirthschaftliche Thätigkeit so energisch in die Lebensverhältnisse aller Volksklassen ein, nimmt deren Kapital- und Arbeitskräfte so nachhaltig in Anspruch, wie eine grosse Eisenindustrie. Es kommen bei ihr ganz andere Factoren zur Mitwirkung, als bei der blossen Bearbeitung eines Rohstoffes, z. B. der Baumwolle oder der Seide, namentlich wenn das Rohmaterial vom Auslande bezogen und also die erforderlichen Quantitäten mit Leichtigkeit den Bedürfnissen entsprechend regulirt werden können. Ganz anders verhält es sich bei der Eisenindustrie, für deren Entwicklung in grossartigem Maassstabe die Veranlassung natürlich nur in grossen Eisenbahnbauten im Lande selbst gefunden werden kann. Eine lebensfähige grosse Eisenindustrie setzt aber die Möglichkeit einer grossen Kohlenproduction voraus, die unter allen Umständen eine noch gesündere Basis hat, sofern bei der Kohlenproduction der grobe Fehler, der so oft die Eisenindustrie schädigt dadurch, dass man Werke anlegt ohne sich des zum Betriebe erforderlichen Rohmaterials zu vergewissern, unmöglich ist. Das Vorhandensein reicher Kohlenlager in der Nähe der Eisensteingruben anbelangend, ist Amerika nicht weniger von der Natur begünstigt wie

England, und die Leistungen in dem kurzen Zeitraum weniger Jahre erschliessen grossartige Zahlenverhältnisse.

	Miles in den Ver- Staaten.	Neu-Eng- land- Staaten.	Mittel- Staaten.	West- lichen Staaten.	Süd- lichen Staaten.	Pacific- Staaten.
1860	30,635	3,660	6,706	11,064	9,182	23
61	31,256	3,697	6,963	11,320	9,283	23
62	32,120	3,751	7,263	11,657	9,422	27
63	33,170	3,793	7,615	12,221	9,468	73
64	33,908	3,793	7,941	12,497	9,511	166
65	35,085	3,834	8,539	12,847	9,632	231
66	36,827	3,868	9,144	13,621	9,867	323
67	39,276	3,938	9,555	15,226	10,126	437
68	42,255	4,019	9,765	16,889	10,683	899
69	47,253	4,300	10,752	19,765	11,277	1,164
70	54,686	4,516	11,323	24,593	12,505	1,749
71	62,647	4,984	12,325	29,502	13,589	2,239
72	69,158	5,147	13,542	32,707	14,874	2,788

In sechs Jahren, von 1867 bis 1872, stieg die Meilenzahl von 39,276 auf 69,158; für blosses Instandhalten und Reparaturen wurde in 1872 der Totalverbrauch von Eisen aller Sorten auf 660,000 tons veranschlagt und ungeachtet die Totalproduction schon auf 2,000,000 tons gestiegen war, so musste doch noch jährlich ein grosses Quantum Schienen zu Neubauten importirt werden. Man erwartete in 1872, dass erst nach zwei Jahren alle neuen Etablissements in volle Thätigkeit treten und dann die einheimische Industrie sich der fremden Concurrenz überhoben sehen würde, denn damals hatte die Eisenindustrie in Amerika noch nicht mit den Schwierigkeiten der englischen: theuren Kohlen und hohen Arbeitslöhnen zu kämpfen; man sah zuversichtlich einer fernern bedeutenden Ausdehnung entgegen, ungeachtet schon ein Kapital von über \$ 400,000,000 fest angelegt war — denn wird nicht jede gut gebaute neue Eisenbahn eine neue Kraft im Lande zur Production von neuen Wirthschaftsgütern! Es ist aber das Eigenthümliche der Eisenindustrie, dass sie, einmal in schwunghaften Betrieb gesetzt, in sehr kurzer Zeit den Bedürfnissen der

einheimischen Consumption verauseilt und auf diese Weise mehr als jede andere Industrie Gefahr läuft in Ueberproduction auszuarten, wenn nicht entsprechende Exportfrage sich einstellt. Man übersah, dass diese Ueberproduction sich um so rascher mit all ihren verderblichen Folgen bildet, je energischer der Anstoss gewesen, denn die plötzlich durch den Eisenbahnbau vermehrte Frage veranlasste die Anlage zahlreicher Werke, deren Leistungsfähigkeit nicht für den Durchschnittsbedarf, sondern für den während des Bahnbaus aussergewöhnlichen Consumo berechnet war.

Man wähte sich erst am Anfang einer grossartigen, alle frühern Verhältnisse überflügelnden Entwicklung, einer neuen Aera ungekannter Prosperität.

Der nordamerikanische Krieg war aber nicht nur für die Entwicklung der Ver. Staaten, sondern für den ganzen Welthandel Epoche machend. Es handelte sich in diesem Kriege zunächst um grosse Principienfragen: Unterordnung der Einzelstaaten unter die Autorität der Centralgewalt, Abschaffung der Sklaverei, Schutzzoll und Freihandel. Hier geriethen die materiellen und sentimentalen Interessen nicht nur der kriegführenden Parteien, sondern der ganzen civilisirten Welt in die wunderlichsten Conflict. Die Menschen sind leicht Parteigänger und nur zu sehr getheilt in sogenannte Nationalökonomien, die sich nur mit Wirthschaftsgütern beschäftigen und in deren sentimentale Gegner, die sich um so mehr auf dem rechten Wege wähnen, je weiter sie sich von diesen Wirthschaftslehrern entfernen. Es ist nun gewiss nicht in Abrede zu stellen, dass es eine Menge Dinge gibt, die weit wichtiger sind als der materielle Besitz und an ein Volk kann wohl die unabweisbare Aufgabe herantreten seine vorzugsweise auf Gütervermehrung gerichtete Thätigkeit andern Zwecken zu opfern. Ungefähr verhält es sich damit wie mit der Gesundheit beim menschlichen Körper: sie ist ein unschätzbare Gut und Grundlage alles Wohlbefindens, und dennoch gibt es Verhältnisse, in denen der Mensch nicht nur be-rechtigt, sondern nach allen moralischen Begriffen ge-zwungen ist, seine Gesundheit und selbst das Leben dem Ruf der Pflicht zu opfern, und nur eine höchst einseitige

Auffassung der Wirthschaftslehre beschränkt sich auf die Heranziehung von Thatsachen, die sich nur in Zahlen ausdrücken lassen und die dann freilich zu einseitigen Schlussfolgerungen führen, welche oft das menschliche Gefühl beleidigen und in jeder Generation die grosse Menge der Gemüthsmenschen den nationalökonomischen Theorien entfremden. Nie ist es aber nöthiger gewesen als gerade in Bezug auf die Vermächtnisse dieses Krieges zwischen einseitigen Auffassungen der Verhältnisse Versöhnung zu stiften und die Anerkennung der Wirklichkeit mit dem Streben nach hohen Zielen zu vereinigen.

Der Erfolg der gros bataillons des Nordens bedeutete Abschaffung der Sklaverei und Beibehaltung des Schutzzollsystems, während der Süden zwar für den Freihandel, gleichzeitig aber für Beibehaltung der Sklaverei focht. Die Sympathien der gebildeten Welt waren dadurch in auffallenden Widerspruch gerathen. In England traten die Freihändler für den Süden ein und ihnen schlossen sich die Politiker an, die in der Auflösung der Union die Schwächung eines seit lange schon unbequemem Rivalen hofften. Ganz Deutschland nahm entschieden Partei für den Norden, während in Frankreich politische Reminiscenzen und politische Projecte die öffentliche Meinung hin und her schwanken liessen.

Die Aufhebung der Sklaverei, die Umgestaltung der socialen und politischen Verhältnisse in den südlichen Staaten, der durchschlagende Sieg der schutzzöllnerischen republikanischen Partei in der Centralverwaltung, eine enorme Staatsschuld und damit verbunden die Einführung unconvertiblen Papiergeldes zählen zu den Hinterlassenschaften des Krieges; nicht weniger aber auch die Anregung zu starker Baumwollcultur in Ostindien, Egypten und Brasilien, wodurch schlummernde Productionskräfte in diesen drei Ländern geweckt und im Verlauf weniger Jahre in fieberhafte Aufregung versetzt wurden.

Es sei hier nur des Papiergeldes und der mit seiner Einführung verbundenen Umgestaltung des nordamerikanischen Banksystems eingehender erwähnt, sofern sich hieran vorzugsweise wichtige Folgen knüpfen.

Als der Krieg ausbrach, war es die Absicht des Finanzministers sofort durch Auflegung hinreichender Besteuerung die Kosten desselben zu decken. Dazu konnte der Congress sich aber nicht entschliessen: erstens war man der Ansicht, dass der Krieg in sehr kurzer Zeit beendet sein würde; zweitens brauchte man sofort Geld und glaubte auf das spätere Eingehen von Zöllen und Steuern nicht warten zu können; drittens aber und hauptsächlich fühlte man wohl, dass die Erhaltung des Enthusiasmus, ohne den bei dem Mangel an stehenden Heeren die längere Fortführung des Krieges nicht möglich sein würde, es vor allen Dingen erheische dem Volke, welches die Soldaten freiwillig zu stellen hatte, die Beschaffung der übrigen Kriegsbedürfnisse wenigst beschwerlich zu machen. Man schritt daher zu öffentlichen Anleihen und als der Krieg sich in die Länge zog erreichten diese so grosse Proportionen, dass sie ohne Betheiligung der Masse des Volkes nicht mehr unterzubringen waren. Um diese Betheiligung in kurzer Zeit mit Erfolg durchführen zu können, war die Ausgabe von Papiergeld, mit der Bestimmung, dass dasselbe legal tender sein solle, das nächste Mittel. Um aber der Regierung die Möglichkeit, später wieder zur Goldwährung zurückzukehren, nicht ganz abzuschneiden und gleichzeitig die Illusion zu erhalten, dass das Papiergeld ebenso gut wie Gold sei, wurde Zahlung der Zinsen auf die Anleihen in Gold verfügt und verordnet, dass sämtliche Eingangszölle in Gold zu entrichten seien; eine Maassregel, welche die russische Regierung bei Ausbruch des gegenwärtigen orientalischen Krieges nachgeahmt hat.

Durch die Erhebung des Papiergeldes zur gesetzlichen Währung für alle übrigen Zwecke und durch die fernere Bestimmung, dass legal tender notes (greenbacks) zu jeder Zeit in Statebonds zum pari Course umgewechselt werden könnten so oft die Regierung neue Anleihen herausbringe, war es möglich den Cours dieser rasch nacheinander folgenden Anleihen, nachdem die Banken ihre Baarzahlungen eingestellt hatten, auf pari zu erhalten. Das Publicum griff zu und mit der grössern Verbreitung der Anleihen stieg die Zahl der Inhaber und ihr Interesse an der Fort-

setzung und glücklichen Beendigung des Krieges. Es geschah hier, was unter ähnlichen Verhältnissen, wo die Erreichung augenblicklicher Zwecke alle Zukunftsücksichten in den Hintergrund drängt, immer geschehen ist und wahrscheinlich sich wiederholen wird. Die Regierung brauchte Geld, grosse Summen und zwar sofort. Die leitenden Politiker waren vor Allem darauf bedacht, Unzufriedenheit im Volke mit der Kriegführung zu vermeiden, namentlich durfte die arbeitende Klasse keinen unmittelbaren Druck empfinden. Wenn auch später nach glücklicher Beendigung des Krieges der Norden sich willig einer enormen Besteuerung unterworfen hat, in höherm Grade als je irgend ein anderes Land, so bestanden doch zu Anfang des Krieges ernste Befürchtungen und die Ansicht schlug durch, dass durchaus davon abzusehen sei, an die Massen beschwerliche Anforderungen auf dem Wege der Besteuerung zu stellen. Um einen Steuerdruck, den es später in weit höherm Grade willig trug, dem Lande zu ersparen, wurde mit Einführung des Papiergeldes der Grund zu weitverzweigten wirthschaftlichen Misständen gelegt.

Die unausbleiblichen Folgen traten bald ein: Preise stiegen, Metallgeld verschwand aus der Circulation, Gold war nur zu hoher fortwährend steigender Prämie erhältlich. Das Steigen der Preise erregte allgemein das trügerische Gefühl wachsenden Wohlstandes, der Zinsfuss wurde niedrig gehalten und je mehr der Krieg kostete, um so populärer wurde er, denn neue legal tender Emissionen, die durch eine Reihe von Congressacten auf \$ 400,000,000 anwachsen, stimulirten Handel und Industrie und Jeder schien sich zu bereichern. Es erwies sich aber bald, dass während der Dauer des Krieges das Borgen durch neue Staatsanleihen nur vorangehen könne, wenn den Darleihern wenigstens die Zinsen in Gold garantirt würden und dass um diese Garantie leisten zu können, eine regelmässige Goldeinnahme gesichert werden müsse — daher die obenerwähnten beiden Ausnahmen für die Allgemeingültigkeit der legal tender: Zahlung der Zinsen und Einfuhrzölle. Auf diese Weise wurde aber die Regierung gleichzeitig Hauptinhaber und Händler in Gold, ein Artikel, dessen sich sofort die

Speculation bemächtigte. Die Executive erhielt dadurch einen grossen und unverantwortlichen Einfluss nicht nur über den Geldmarkt im allgemeinen, sondern ganz speciell über die Abwicklung aller von Jahr zu Jahr an Bedeutung zunehmenden, in hohem Grade demoralisirenden Geldspeculationen.

Während der Dauer des Krieges blieb das Papiergeld eine der populärsten Institutionen. Mit Abschluss des Friedens und der Rückkehr unter normalen Verhältnissen zu leidenschaftloser Beurtheilung auch rein finanzieller Fragen, sehnten sich namentlich die besitzenden Klassen nach einem stabileren Werthmesser und man beschloss die Masse der currency zu beschränken. Ein Congressact vom 12. April 1866 verordnete die Einziehung von legal tender notes, aber nicht mehr als \$ 10,000,000 während der nächsten sechs Monate, und von da an nicht mehr \$ 4,000,000 in jedem folgenden Monat. Unter diesem Act wurden \$ 44,000,000 zurückgezogen, die gesetzliche Papierwährung also von \$ 400,000,000 auf \$ 356,000,000 reducirt. Preise fielen, Zinsfuss stieg und die Befürchtung, eine weitere Reduction werde eine allgemeine Krisis herbeiführen, wusste sich so geltend zu machen, dass schon am 4. Februar 1868 obiger Act wieder aufgehoben wurde.

Zu bemerken ist, dass die zurückgezogenen \$ 44,000,000 nicht vernichtet, sondern von der Executiven stets als Reserve angesehen und bei verschiedenen Veranlassungen als solche benutzt wurden. Die greenbacks sind aber nur ein Theil der Notencirculation der Ver. Staaten. Ausser ihnen coursiren auch banknotes, die gleichfalls dem Kriege ihre Entstehung verdanken. Vor 1864 hatte jeder einzelne Staat seine eigene Banknotencirculation — in einigen Staaten war für deren Einlösbarkeit besser gesorgt wie in andern und selten coursirten die Noten eines Staates ausserhalb seiner Grenzen. Dies war ein grosses Hinderniss für den allgemeinen Verkehr und eine seine Beseitigung bezweckende Maassregel fand daher allgemein günstige Aufnahme. Bei den zunehmenden, namentlich in 1864 sehr grossen Staatsanleihen war es ausserdem auch wichtig alles Mögliche anzubieten, deren Placirung zu erleichtern. Da

brachte der damalige Finanzminister Chase das Project einer neuen einförmigen Banknotencirculation heraus, sichergestellt durch Deponirung von U. St. bonds in Washington. Diese Noten sollten, nicht wie die greenbacks, legal tender sein, sondern nur an die Stelle der Banknoten der Einzelstaaten treten, mit dem Unterschied und Vortheil, das sie in allen Staaten, im ganzen Lande gleich gültig seien. Der betreffende Act entsprach allen Erwartungen, die alten Banken verschwanden in kurzer Zeit, um den national banks Platz zu machen, deren Zahl sich über 2000 mit einer Gesamtcirculation von ca. \$ 338,000,000 beläuft. Ausser dem Deposit von U. St. bonds war zur ferneren Sicherstellung dieser Banknoten an ihre Emission aber auch noch die Bedingung geknüpft, dass die betreffenden Banken eine von 15 bis 20% ihrer Totalverbindlichkeiten variirende Reserve in greenbacks halten mussten. Nichteinhalten dieser unter Staatscontrolle stehenden Bestimmung machte die betreffende Emission ungesetzlich, die betreffenden Noten ungültig.

In seiner Vorsorge ging aber Mr. Chase noch einen fatalen Schritt weiter. Er wollte nicht nur die Notencirculation, sondern auch die Banken selbst sicher stellen und griff durch Verfügungen hinsichtlich der Depositen direkt in die Geschäftsführung der einzelnen Banken ein — that gerade das, was in England der banking act von 1844 geflissentlich vermieden hat. Sein Plan war eine Anzahl Centralbanken, gleichsam Mittelpunkte zu schaffen, an die sich die umliegenden Landesbanken anschliessen sollten, und alle jene Centralbanken sollten wieder einen gemeinsamen Schwerpunkt haben. Es wurde also verfügt, dass alle nicht in den Städten St. Louis, Louisville, Chicago, Detroit, Millwaukie, Neworleans, Cincinnati, Cleveland Pittsburg, Baltimore, Philadelphia, Boston, Newyork, Albani, San Francisco und Washington etablirten Banken eine Reserve von 15% ihrer Totalverpflichtungen (Depositen, Accepte und Notencirculation) in greenbacks halten sollten, gleichzeitig wurde ihnen aber gestattet $\frac{3}{5}$ tel dieser Reserve bei den Banken in jenen Centralstädten zu deponiren d. h. zu verzinsen. Diese Centralstädte hiessen redemption cities und dem Arrangement lag die Annahme zu Grunde, dass

sich um dieselben die in den betreffenden Rayons befindlichen andern Banken gruppieren und ihre Geschäfte mit denselben gleichsam als clearing houses betreiben würden. Da aber mit dieser Einrichtung die Gefahr verbunden war, dass in kritischen Zeiten die Centralbanken, deren Position durch die Depositen der andern Banken mehr als diese exponirt war, stark in Anspruch genommen werden könnten, so wurde gleichzeitig verfügt, dass sie eine grössere Reserve und zwar, statt 15% wie die andern Banken, 25% ihrer Totalverbindlichkeiten in greenbacks halten müssen. Der Schwerpunkt des ganzen Systems wurde nach Newyork verlegt. Die Newyorker Banken stehen zu den Centralbanken in demselben Verhältniss, wie diese zu den übrigen Banken. Die Newyorker Banken mussten daher ganz besonders gekräftigt werden, daher die Verordnung, dass die Centralbanken, nicht wie die übrigen Banken bei ihnen $\frac{3}{5}$ der Reserven, sondern nur die Hälfte ihrer Reserven bei jenen deponiren dürfen — ohne indess den Newyorker Banken, in derselben Weise wie den Centralbanken den übrigen Banken gegenüber, die Verpflichtung aufzulegen, selbst eine grössere Reserve in greenbacks zu halten. Ungeachtet ihrer durch die Depositen aller Centralbanken in kritischen Zeiten sehr precären Position, haben die Newyorker Banken doch nur, wie die Centralbanken, 25% ihrer Totalverbindlichkeiten als Reserve zu halten. Das ganze Gewicht der Verantwortlichkeit im nordamerikanischen Geldmarkte fällt daher auf die Newyorker Banken, in derselben Art wie in England auf die Bank von England, mit dem grossen Unterschiede jedoch, dass die Newyorker Banken, durch die noch immer bestehenden 7% p. a. zum legalen Zinsfuss stempelnden Wuchergesetze, gerade der Anwendung des zur Verstärkung der Reserve allein sicher wirkenden Mittels — Erhöhung des Zinsfusses — sich entschlagen müssen. Sie können daher selbst wenn sie schwierige Zeiten voraussehen, die Vergrösserung ihrer Reserve nicht durch Erhöhung des Disconto anstreben; um so viel weniger vermögen sie, nachdem die Krisis einmal ausgebrochen ist, den schnellen Abzug ihrer Depositen zu verhindern. Diese eigenthümlichen Verhältnisse des amerikanischen Geld-

marktes sind zu berücksichtigen bei Beurtheilung der späteren Ereignisse.

Europa bedurfte der Jahre 1866 bis 1870 zur Erholung von den Folgen der Handelskrisis vor 1866, und Deutschland insbesondere von der Anstrengung des eben beendeten preussisch-österreichischen Krieges.

In Deutschland hatten sich gegen 1869 die nach der Schlacht von Sadowa regen Befürchtungen vor einem Kriege mit Frankreich zwar etwas gelegt, aber fortwährend tauchten Besorgnisse vor neuen Complicationen auf und die allgemeine Ungewissheit und Zaghaftigkeit hielten alle industriellen Unternehmungen in engen Schranken. Die Preise der meisten Rohprodukte und auch die Arbeitslöhne fielen und Alles schien sich günstig zu gestalten für die Verwirklichung grossartiger Projecte zu Eisenbahnanlagen, bei denen billiges Material und niedrige Arbeitslöhne wichtigste Factoren waren. Manche Unternehmungen verriethen zwar schon damals den Geist der spätern Jahre, aber einstweilen fehlte es noch an reichlichen Kapitalien. Die Anlagen waren daher noch nicht so weit gediehen, dass der Ausbruch des deutsch-französischen Krieges grosse finanzielle Verlegenheiten bereitet hätte. Man hatte sich noch nicht lancirt und so gross war der Mangel an Vertrauen, dass von der preussischen Staatsanleihe von Thlr. 125,000,000 die zu 88% ausgebaut wurde, nur Thlr. 3,000,000 auf der Berliner Börse Nehmer fanden. Bald darauf wurde die Schlacht bei Weissenburg gewonnen, der Eindruck war magisch. Die Anleihe wurde schnell zu pari vergriffen und unter dem Einfluss der raschen Erfolge der deutschen Waffen belebte sich schnell auf allen Gebieten die Unternehmungslust und veranlasste Projecte, die in Industrie und Handel Deutschlands Leistungen, seinen militärischen Errungenschaften würdig zur Seite zu stellen bezweckten. Das grossartigste Wollen hatte die ganze Nation in fieberhafte Aufregung versetzt und mit den französischen Milliarden schienen mit einem Schlag auch die Mittel zum grossartigsten Vollbringen gegeben.

Die Härte der Bedingungen verhinderte zwar das sofortige Aufleben des Geschäftes in dem Maasse, wie man

vor Abschluss des Friedens erwartet hatte, indem sie Befürchtungen veranlasste, dass die Zahlung der grossen Entschädigungssumme den Geldmarkt nachtheilig beeinflussen würde. Als aber die Commune in Paris unterlegen, begann das Vertrauen zu wachsen und der grosse Erfolg der französischen Anleihen, namentlich der zweiten im Juli 1872 für Frs. 3,500,000,000, die für den zwölffachen Betrag gezeichnet wurde, so dass die erforderlichen Depositengelder Frs. 5,875,000,000 überschritten, gab dem Unternehmungsgeist den Impuls, der ihn in den Grössenwahnsinn, die charakteristische Eigenschaft des modernen Gründerthums ausarten liess. Bedurfte es doch für die oberflächliche Beurtheilung zur Vermehrung des Verdienstes nur der Vermehrung und Vergrösserung industrieller und commerzieller Anstalten — also: neue Fabriken, neue Handelshäuser, neue Banken und auch hier gerade wie in Amerika vor Allen neue Eisenbahnen und folglich rasche Ausdehnung der einheimischen Eisenindustrie, um sich sobald als möglich von England unabhängig zu stellen.

Der Abschluss des Friedens hatte nicht nur die drohenden Befürchtungen vor neuen politischen Störungen beseitigt, sondern auch durch die Consolidirung des deutschen Reiches im Centrum Europas eine grosse Anregung zu der weitgreifendsten wirtschaftlichen Thätigkeit gegeben, die sich allen andern Ländern um so schneller mittheilte, als die vermehrte Kaufkraft des deutschen Reiches und der erprobte Credit Frankreichs überall Vertrauen erregend wirkten.

Die bereits vorbereiteten Eisenbahnbauten wurden mit erneuerter Energie wieder aufgenommen und weiter ausgedehnt. Der plötzliche und ungewöhnlich grosse Bedarf führte rasch zu höhern Eisenpreisen und einer vollständigen Revolution in den Lebensverhältnissen der arbeitenden Klassen, und Ende 1872 schien es als ob die Production den Consum nicht mehr zu befriedigen vermöchte. Ueberall Eisenbahnbauten, in Russland, Rumänien, Oesterreich, Italien, Türkei, Egypten, Indien und Süd-Amerika — man sah kein Ende der stets zunehmenden Prosperität, denn man ging, wie in Amerika, von der Annahme aus, dass

alle Eisenbahnen, die neue Länder dem Verkehr aufschliessen, auf irgend eine Weise sich bezahlt machen müssen, dass für solche Anlagen die Verhältnisse alter Länder keinen Maassstab abgeben, dass in einem neuen Lande durch jede neue Meile Eisenbahn die Sicherheit und Rentabilität der bereits früher gebauten vermehrt werde!

Gründen wurde aber nach und nach aus einem Mittel ein Zweck; Actien wurden geschaffen nicht zu productiver Verwendung des subscribirten Kapitals, sondern lediglich zur Alimentirung des Börsenspiels und die wildeste Speculation bemächtigte sich aller Klassen der Gesellschaft. Vor 1870 waren auf der Berliner Börse 48 Banken quotirt — in drei Jahren stieg deren Zahl auf 133. Während 70 Jahren von 1799—1870 war die Zahl aller Actien-Gesellschaften in Deutschland ungefähr 300 — in den drei Jahren 1871—1873 wurden nicht weniger als 780 neue gegründet. Ein grosser Theil derselben waren Baugesellschaften, und wenn diejenigen, die ausschliesslich die Vergrösserung Berlin's bezweckten, alle ihre Pläne hätten ausgeführt, so wäre eine Stadt für neun Millionen Einwohner gebaut worden.

In Deutschland war aber seit 1866 die Politik ein wichtiger Factor, ohne den auch in finanziellen Angelegenheiten nicht mehr gerechnet werden konnte und dessen Heranziehung zur Beurtheilung der Zustände unerlässlich ist. Zu Ende des achtzehnten Jahrhunderts war in den ökonomischen und politischen Theorien der Individualismus zur Herrschaft gelangt. Die alten religiösen und historisch-rechtlichen Gesichtspunkte bei der Beurtheilung der gesellschaftlichen Einrichtungen wurden verdrängt durch Gesichtspunkte der Nützlichkeit und des Naturrechts. Der Ausgangspunkt aller politischen und ökonomischen Betrachtungen wurde die persönliche Freiheit des Einzelnen. Der Einzelne sollte durch nichts in der Freiheit seines Handelns beschränkt sein, so lange er nicht die Freiheit eines Andern beeinträchtigte. Aus dieser absoluten Freiheit der Person ergab sich auch die absolute Freiheit des Eigenthums. Der Eigenthümer hatte bei Benutzung seines Besitzes keine Pflicht ausser der negativen, die Freiheit und das Recht anderer

nicht zu beeinträchtigen. Und nicht nur vom naturrechtlichen Standpunkte schien dies das Richtige; auch vom Standpunkte der Nützlichkeit schien dies geboten, denn man zeigte, dass nach Beseitigung aller die Freiheit hemmender Schranken der Eigennutz jeden Einzelnen dahin führen werde, seinen Vortheil im höchsten Grade zu verwirklichen, und dass auf diese Weise folglich der Vortheil Aller am besten gewahrt werde. Während diese Auffassung die Besitzenden somit von jeder Pflicht und Verantwortlichkeit gegenüber den Nichtbesitzenden befreite, wälzte sie auf jeden Arbeitsfähigen mit der Möglichkeit auch die Verantwortlichkeit, für sich in allen Wechselfällen des Lebens zu sorgen. Diese Auffassung wird nun vorzugsweise von der politisch liberalen Partei vertreten; die Regierung stützte sich auf die liberale Partei, und doch nicht geneigt grosse politische Concessionen zu machen, war sie um so bereitwilliger auf dem Felde der Industrie und des Handels den Massenforderungen entgegenzukommen.

Ohne Vorbereitung trat so an die Stelle äusserster Beschränkung und Bevormundung eine Auflösung gewohnter Beziehungen. Die Aufhebung der Guilden und die Freizügigkeit lösten die Bande des Handwerkerstandes. Jedermann war zum selbständigen Gewerbetrieb befugt. Die Festsetzung der Arbeitsbedingungen wurde Gegenstand freier Uebereinkunft zwischen Arbeitgeber und Arbeiter. Die Coalitionsverbote wurden abgeschafft und damit den Arbeitern die Möglichkeit gegeben, bei Feststellung der Löhne wirklich mitzusprechen, auf die Höhe ihrer Einnahmen Einfluss zu üben und somit auch Fürsorge für sich für den Fall von Krankheit und Noth zu treffen. Aber die Consequenzen aus diesen Principien sind unerbittlich zum Nachtheil des Arbeiters, der sich der Fahrlässigkeit und des Mangels an Voraussicht schuldig macht. Die Freiheit artete bald in Zügellosigkeit aus und die Unwissenheit förderte den verderblichsten Eigenwillen. Die Landbevölkerung zog schaarenweise nach den Städten. Eine der nächsten Folgen war die grosse Häusernoth. Berlin gab den Anstoss; jeder wollte erweitern, verschönern, verbessern. Die Ausführung der vielen Bauten vermehrte das Uebel, denn der Lohn der

gewöhnlichen Arbeit stieg am meisten und vermehrte den Zuzug vom Lande. Lebensmittel stiegen in gleichem Verhältniss und der Lebensunterhalt für die Mittelklassen und Alle von festem Einkommen lebenden, den Beamtenstand etc. waren kaum zu erschwingen. Die Besoldung von Elementarlehrern, kleinern Beamten etc., Männern die eine gute Erziehung genossen und durch eine Reihe von Examina ihre Befähigung bewiesen hatten, kam nicht dem Tagelohn eines Handlangers gleich, dernur Ziegelsteine herbeischleppte. Auch ohne Hülfe der socialistischen Agitatoren mussten solche Zustände den Arbeitern die Köpfe verdrehen und ihre ganze Lebensanschauung verrücken. Die schnelle Bereicherung der höhern und mittlern Klassen, die ganz allgemeine Preissteigerung wirthschaftlicher Güter und namentlich des Grundeigenthums, die erfolgreiche Agiotage die das ganze Volk zu einer grossen Spielbande zu machen drohte, vermehrten die Ansprüche des Arbeiters und schienen sie sogar gewissermassen zu rechtfertigen. Die Idee, dass der Arbeiterstand eine unterdrückte und vernachlässigte Klasse sei, wurde eifrigst genährt; die Agitatoren predigten die Lehre von der Würde des Menschen, und die Aeusserlichkeiten der höhern Stände nachahmend, suchte der Arbeiter sie durch Wohlleben, vermehrte Vergnügungen und namentlich ganz unpassenden Kleiderluxus zu bethätigen, mit Hintenansetzung aller Sparsamkeit und Fürsorge für die Zukunft, als ob dieser Zustand lange dauern könnte. Bald schon reichten seine vermehrten Einnahmen nicht mehr hin zur Deckung seiner auf die übertriebenste Weise gesteigerten Bedürfnisse.

Dem Ackerbau wurden fortwährend Hände entzogen, um die Stelle der feiernden Arbeiter in den Städten zu ersetzen, denn in demselben Verhältniss wie die Ansprüche an höhern Lohn erfolgreich durchgesetzt wurden, nahm die Leistungstüchtigkeit ab. Gleichzeitig nahm die Zahl der Auswanderer zu; viele gerade der besten und fürsorglichsten Arbeiterfamilien und kleinen Ackerbauer zogen vor, so rasch und unerwartet erworbenes Geld in Amerika zu verwerthen, statt es mit den Uebrigen zu Hause zu verprassen. So gross war die Zahl der Auswanderer, dass in Hamburg und

Bremen verschiedene Dampfschifflinien auf Grund dieser Passagegelder errichtet werden konnten!

In Frankreich war für die Industrie mit Abschluss des französisch-englischen Handelstractats von 1860 eine neue Aera eingetreten. „Was ich wünsche, hatte der Kaiser zu Cobden gesagt, ist, dass diese beiden Länder durch Handelsverträge so innig mit einander verbunden werden, dass es keinem Herrscher, keiner Regierung, keinem Staatsmann mehr möglich werde, einen Krieg zwischen ihnen zu veranlassen“.

Uebermässige Schutzzölle hatten den französischen Fabrikanten, namentlich in der Baumwoll- und Wollindustrie die Beibehaltung veralteter Maschinen ermöglicht. Die Ersparung zahlreicher Arbeitskräfte in England in Folge stets zunehmender Erfindungen und Verbesserungen machten ungeachtet der hohen Zölle die englische Concurrnz fühlbar. Die bedeutende Reduction der Eingangszölle in Folge jenes Vertrags bedingte die Anschaffung zeitgemässer Maschinen und das hierdurch erweckte regere Leben in einigen der Hauptindustriezweige theilte sich bald der ganzen Wirthschaftsthätigkeit des Volkes mit, deren Entwicklung durch den Krieg 1870/71 nur vorübergehend unterbrochen wurde. Wenn auch nicht in demselben Grade wie in Amerika und Deutschland, so spielte doch auch in Frankreich die Eisenindustrie eine wichtige Rolle. Schon 1869 kam seine Rohcisenproduction der vereinten von Deutschland und Luxemburg gleich, und betrug 1,400,000 tons. Der Krieg hatte dieselbe in 1871 auf 860,000 tons reducirt, aber schon im folgenden Jahre erreichte sie wieder die Höhe von 1,228,000 tons, und Frankreich liess schon damals erkennen, wie rasch ein Land sich von den materiellen Einbussen eines Krieges zu erholen vermag, der seine Bevölkerung nicht wesentlich schwächt, denn nach den höchsten Berechnungen haben die französischen Armeen in allen Schlachten nicht so viel Menschenleben verloren, wie während der Belagerung von Paris und dem Kampf mit der Commune geopfert wurden und die auf unter 100,000 geschätzt werden.

Das Jahr 1872 war aber für Frankreich besonders wichtig durch den Erfolg seiner Anleihen. Seit Ausbruch des Krieges bestanden dieselben aus

3% August 1870	Fs.	800,000,000
Nationalanleihe October 1870	„	200,000,000
1ste 5% Juni 1871	„	2,225,000,000
2te 5% Juni 1872	„	3,500,000,000
Total		Fr. 6,725,000,000

Die grosse Betheiligung der deutschen und englischen Finanzwelt an diesen Anleihen sicherte eine Solidarität der Interessen dieser drei Länder, welche namentlich in England zu neuen grossartigen Unternehmungen antrieb.

In England war die Panik von 1866 der grösste Stoss gewesen, den der englische Credit seit 1825 erlitten hat. Das periodische Auftreten grosser Krisen in Intervallen von ungefähr 10 Jahren, — 1847, 1857, 1866, — hat die Theorie ab- und aufsteigender fünfjähriger Cyclen veranlasst. Perioden hoher Preise, allgemeiner Expansion und Prosperität, und wiederum Perioden niedriger Preise, allgemeiner Contraction und Depression. Und wenn es auch nicht immer zutrifft, dass, wie in 1866, jede Depression in eine Panik ausartet, so ist doch nicht zu leugnen, dass jede derartige Depression eine Zeit allgemein verbreiteter finanzieller Schwierigkeiten und Verlegenheiten bedeutet. Diese Störungen lassen sich stets auf ein Zurückbleiben der Consumption hinter dem starken Vorseilen der Production zurückführen. Preise fallen, Kapitalgewinn und Arbeitslohn nehmen ab, verschwinden sogar in manchen Fällen ganz, indem der Uebergang in andere nicht überfüllte Productionswege mit Schwierigkeiten und grossen Opfern verbunden, oft gar nicht möglich ist. Der gestörte Credit lässt für das nach und nach sich wieder ansammelnde Kapital keine lohnende Verwendung finden und dem Mangel an guten Wechsell und Banksicherheiten entspricht ein ungewöhnlich niedriger Zinsfuss, denn die Inhaber und Verwalter des flüssigen Kapitals können selbstverständlich keine neuen Werthe schaffen; sie können nur warten bis deren angeboten werden und jede Uebereilung, die darin besteht dass gegen ungenügende Sicherheiten flüssiges Kapital ausgeliehen wird d. h. zu Zwecken, die der Anforderung reproductiver Anlage nicht entsprechen, rächt sich immer dadurch, dass sie die Wiederbelebung des gesunden Ge-

schäfts verzögert. Sobald das Vermögen einer Klasse von Producenten abgenommen hat, kann sie auch von andern nicht mehr so viel kaufen wie vorher und es können daher auch die entfernter liegenden Glieder eines grossen Gemeinde- oder Staatswesens dadurch berührt werden, wie z. B. so häufig eine Absatzstockung der Baumwollfabriken in Lancashire dazu führt, dass „ganz England einem Kranken gleicht, welcher sich auf seinem Schmerzenslager hin und herwälzt“.

Ein solcher Zustand herrschte in England während der drei Jahre nach der Panik von 1866; die Depression war von ungewöhnlich langer Dauer, denn noch Ende 1869 wurde allgemein über schlechte Zeiten geklagt. Die Baumwollindustrie litt noch immer durch theures Rohmaterial und abfallende Frage für die theuern Fabrikate; ganz besonders aber klagten alle Klassen von Fabrikanten über den verderblichen Einfluss der Trades Unions auf die Arbeiter, während diese selbst einerseits der Behauptung widersprachen, dass die englische Industrie der hohen Löhne halber mit dem Auslande nicht mehr wie bisher concurriren könne, andererseits sich aber durch internationale Arbeitervereine gegen die unausbleiblichen Folgen dieser Concurrenz zu schützen suchten.

In gleicher Weise wie in der absteigenden Periode die Depression sich allmählig über alle Zweige der wirthschaftlichen Thätigkeit verbreitet, so tritt auch umgekehrt die Wiederbelebung einer Industrie nicht vereinzelt auf, sondern nach allen Richtungen hin belebend. Die Kaufkraft aller derjenigen, die mit dem besondern Zweige in Verbindung stehen, wächst und macht sich in allen übrigen Zweigen, mit denen sie auch nur indirect in Berührung treten, durch vermehrte Nachfrage fühlbar. Die erste Periode eines aufsteigenden Cyclus ist daher jedesmal durch eine grosse und allgemeine Neuproduction charakterisirt, die sich sehr bald auf alle Zweige des Handels und der Industrie erstreckt. Eine solche Periode ist stets die Zeit rasch steigender Preise, theuern Geldes, wachsenden Credits.

Kein Wirthschaftszweig übertrifft aber an Bedeutung den Ackerbau und in keinem Lande zeigt sich dies deutlicher in seinen Abwechselungen von Mangel und Ueberfluss

wie in England, dessen Bevölkerung selbst unter den günstigsten einheimischen Erndteverhältnissen jährlich auf eine bedeutende Getreideeinfuhr angewiesen ist. Während der sieben Jahre von 1863—1870 waren die Getreidepreise verhältnissmässig niedrig. Billige Nahrungsmittel wirken aber nicht unmittelbar wie z. B. der plötzliche Fall in den Produktionskosten eines für eine specielle Industrie bestimmten Rohmaterials; hat die Wirkung billiger Lebensmittel aber einmal begonnen, so ist sie auch um so durchgreifender und nachhaltiger, denn nicht die Kaufkraft einzelner Klassen von Producenten, sondern die aller Consumenten wird dadurch vermehrt. Sobald aber der Consument von Lebensmitteln, also das ganze Volk, im Stande ist und wirklich beginnt die Ersparnisse in dieser Richtung auf andere Erzeugnisse der Industrie zu verwenden, steigert sich auch sofort die Kaufkraft der Producenten in den betreffenden Industriezweigen und theilt sich dann in regelmässiger Wechselwirkung allen übrigen mit. Dies war in England in 1870 der Fall und hierzu kam nun noch der Umstand, dass das nach und nach angesammelte flüssige Kapital gerade zu der Zeit grössere Dimensionen erreicht hatte, wie je vorher, denn in Folge der Unsicherheit der politischen Lage Europa's, befanden sich schon vor Ausbruch des Krieges grosse Depositen für continentale Rechnung in London. Die günstigsten Verhältnisse trafen also zusammen für die grossartige Entwicklung eines aufsteigenden Cyclus, und die rasche Beendigung des Krieges setzte die ganze Maschinerie in schwunghafte Bewegung, indem gerade die wichtigste aller englischen Industrien, die Eisenindustrie, durch in mehreren europäischen Ländern stark betriebenen Eisenbahnbau im Verein mit der gleichzeitig für die Ver. Staaten zu befriedigenden starken Nachfrage, einen Impuls erhielt, der nur dem der Jahre vor 1837 zu vergleichen ist, als England selbst seine Bahnen baute. Der Eisenexport von England stieg von 2,825,000 tons im Werthe von £ 24,000,000 in 1870 auf 3,388,000 tons im Werthe von £ 36,000,000 in 1872, und neue Projecte stellten eine grosse fernere Ausdehnung in Aussicht, wie z. B. die Euphrat-Eisenbahn für den Bau von 2350 miles zur Verbindung von Samarcand mit Oren-

burg und Calcutta ein Anlage-Kapital von £ 30,000,000 erforderte.

Ich habe schon oben gesagt, dass jede grosse Eisenindustrie eine entsprechende Kohlenindustrie voraussetzt. In Folge grosser die Vorräthe rasch erschöpfenden Nachfrage stiegen die Kohlenpreise von 9/ in 1871 auf 20/ in 1872. Die Arbeiter sahen, dass die Herren sich rasch bereicherten und nun begannen zur Steigerung der Löhne die erfolgreichen strikes. Die vermehrten Kosten der Production steigerten abermals die Preise, und die mitunter auch wohl absichtlich verminderte Förderung veranlasste einen Kohlenmangel, dessen nachtheiliger Einfluss auf den Betrieb der Eisenwerke sich bald fühlbar machte. In 1869 betrug die

Total-Production von Kohlen	Tons	107,427,557
Exportirt in 1869	„	9,775,470
Consumirt	Tons	97,652,087.

Der Consumo vertheilt sich wie folgt:

Eisenindustrie	Tons	32,446,606
Allgemeine Maschinenindustrie	„	25,327,213
Metallurgie, ausser Eisen	„	859,231
Minen- und Kohlenbergwerke	„	7,225,423
Gas- und Wasserwerke	„	7,811,980
Dampfschiffe	„	3,277,562
Eisenbahnen	„	2,027,500
Hausverbrauch	„	18,481,527
Diverse	„	195,045
	Tons	97,652,087.

Hieraus ergibt sich also, dass die Eisenwerke und Maschinenindustrie über die Hälfte der ganzen Kohlenproduction in Anspruch nahmen. Die Preise von Eisen stiegen fast um das Doppelte:

Stangeneisen in 1870 $5\frac{1}{4}^d$ in 1872 $10\frac{1}{10}^d$ p. ton

Roheisen „ „ £ 7.15.— „ „ £ 12.10.— „

und im Verein mit den höhern Arbeitslöhnen beeinträchtigte dies sehr die Rentabilität der Eisenbahnen indem die Zunahme der Bruttoeinnahmen mit der der Betriebskosten nicht gleichen Schritt hielt. Das Ergebniss auf 13 der grössten Eisenbahnen war wie folgt:

	Zunahme der Brutto-Einnahmen.	Zunahme der Betriebskosten.
1870 zweites Halbjahr	5 ³ / ₁₀ 0/0	4 ⁷ / ₁₀ 0/0
1871 erstes „	6 ⁸ / ₁₀ „	5 ⁹ / ₁₀ „
„ zweites „	9 ² / ₁₀ „	7 ⁷ / ₁₀ „
1872 erstes „	8 ³ / ₁₀ „	11 ⁴ / ₁₀ „
„ zweites „	7 ⁵ / ₁₀ „	14.

Ganz besonders florirte aber das überseeische Geschäft, namentlich der Handel mit Indien und China und eine grosse überraschende Faillite in dieser Branche (1872) errege keine nachhaltige Besorgniss, weil sich herausstellte, dass das Haus schon seit 1866 insolvent war!

Die Exporte und Importe stellen sich seit 1866 wie folgt:

	Exporte. £	Importe. £
1866	260,544,000	329,577,000
1867	240,127,000	299,000,000
1868	247,998,000	319,546,000
1869	253,392,000	315,961,000
1870	263,000,000	332,713,000
1871	317,335,000	369,156,000
1872	344,924,000	384,301,000

Darunter figurirt Schottisches Roh- und Stangeneisen wie folgt:

Verschiffungen tons in	1872	1871	1870	1869
Total nach dem Auslande	616,933	512,479	388,842	388,639
nach England	299,067	357,521	388,639	262,361
Total-Verschiffungen	<u>916,000</u>	<u>870,000</u>	<u>655,000</u>	<u>651,000</u>
Schottischer Consumo	470,000	465,000	506,000	447,000
Totalproduction	1,386,000	1,335,000	1,161,000	1,098,000
Hochöfen in Betrieb	115	126	126	130
Preise von Roheisen:				
höchster	137/	73/	61/6	58/6
niedrigster	72/6	51/6	50/6	50/6
Durchschnitts	102/	59/	53/	53/

Aber nicht nur die Eisenindustrie, sondern alle Industrien ohne Ausnahme und ganz besonders die Baumwollindustrie erfreuten sich einer jährlichen Zunahme. Letztere betreffend gibt folgende Tabelle einen Begriff von der Zunahme und der Einträglichkeit dieses Geschäftes:

Jahr.	Total-Werth der producirten Baumwoll- waaren. £	Kosten der rohen Baum- wolle. £	Ueberschuss für Löhne, Nutzen und Produc- tionskosten. £
1857	59,800,000	24,800,000	35,000,000
58	63,100,000	24,800,000	38,300,000
59	72,200,000	27,600,000	44,600,000
60	80,600,000	28,900,000	51,700,000
61	74,300,000	32,200,000	42,100,000
62	42,400,000	26,700,000	16,000,000
63	59,800,000	40,600,000	19,200,000
64	76,400,000	52,500,000	23,900,000
65	83,200,000	47,300,000	35,900,000
66	102,700,000	51,900,000	50,800,000
67	90,400,000	41,200,000	49,200,000
68	91,700,000	41,000,000	51,700,000
69	86,200,000	34,800,000	42,200,000
70	93,100,000	42,100,000	51,000,000
71	102,000,000	40,800,000	61,200,000
72	102,300,000	48,000,000	54,300,000

Die grosse Zunahme des allgemeinen Geschäfts wurde wesentlich gefördert durch die zahlreichen gut fundirten Actiengesellschaften, die sich während einer Reihe von Jahren gebildet hatten:

Jahr.	Zahl der joint- stock Cies. £	Nominalkapital. £
1863	783	139,988,000
64	992	237,437,000
65	1013	205,391,000
66	752	76,824,000
67	469	31,444,000
68	454	36,527,000
69	469	141,274,000
70	584	38,252,000
71	802	69,528,000

In 1872 waren die Actiengesellschaften schon etwas in Misscredit gerathen, es wurden deren nur für ein Nomi-

nalkapital von £ 60,000,000, wovon £ 14,000,000 aufgezahlt, herausgebracht, um so mehr hatte aber der Geschmack des Publicums an fremden Anleihen zugenommen, so dass deren in 1872 nicht weniger als 16 in einem Nominalkapital von £ 227,731,825, wovon £ 95,201,502 aufgezahlt, placirt werden konnten, und zwar:

	Emissions- preis.	Capital- betrag.	Aufgezahlt.
		£	£
Argentine	6% 76	1,225,000	931,000
Arkansas	7% 65	487,125	316,615
Bolivien	6% 68	1,700,000	1,156,000
Boston City	5% 97 ¹ / ₂	400,000	300,000
Canada	6% 100	100,000	100,000
Costa rica	7% 82	2,400,000	1,968,000
French National	5% 84 ¹ / ₂	160,000,000	45,000,000
Hungarien	5% 81	3,000,000	2,430,000
Massachusetts	5% 93	443,500	412,455
New-York City	6% 92 ¹ / ₂	3,375,000	3,121,875
Ottoman	9% 98 ¹ / ₂	11,126,200	10,959,307
Paraguay	8% 85	2,000,000	1,400,000
Peruvian	5% 77 ¹ / ₂	15,000,000	11,625,000
Russian	5% 89	15,000,000	13,350,000
Spanish	3% 28 ³ / ₄	10,625,000	743,750
Washington City	6% 87 ¹ / ₂	900,000	787,500
		<u>227,731,825</u>	<u>95,201,502</u>

Von Interesse ist schliesslich noch ein Verzeichniss der Nominal-Beträge der in der Londoner Börsenliste repräsentirten Werthe in 1872:

	£
Englische Gouvernements-Securitäten	800,000,000
Indische	80,000,000
Colonial-	46,000,000
Fremde	2,000,000,000
Englische Eisenbahnen	500,000,000
Indische	90,000,000
Fremde und Colonial-Eisenbahnen	200,000,000
Banken-, Minen-, Telegraphen- u. s. w. Actien- gesellschaften	150,000,000
	<u>Total 3,866,000,000</u>

Nimmt man nun hierzu noch, dass das Total der Ex- und Importe von £ 591,000,000 in 1866 auf £ 728,000,000 in 1872 gestiegen war, so fehlt es nicht an Zahlen, die, so lange sie wirkliche Werthe repräsentirten, das damals im Handelsstande herrschende Gefühl der Selbstzufriedenheit rechtfertigen mochten. Diese Perioden allgemeiner Prosperität haben aber immer etwas Gefährliches in ihren zahlreichen Verlockungen. Selbst die Erfahrenen und Ruhigen pflegen den Kopf zu verlieren und lassen sich im allgemeinen Taumel mit hinreissen. Nichts wird so beifällig aufgenommen wie die Behauptung, dass die Verhältnisse der Gegenwart zu grossartig seien, um mit dem Maassstab der Vergangenheit gemessen zu werden. Bankers und andere Verwalter von flüssigem Kapital, namentlich aber die Ertheiler von Credit verlieren alle Anhaltspunkte der Beurtheilung. Neue Häuser, neue Namen entstehen mit ungewohnter Schnelligkeit in der Geschäftswelt und die Beurtheilung ob der Reichthum, den Manche entfalten, Wirklichkeit oder nur Schein, ist oft sehr schwierig. Alte Häuser, deren Credit bisher unbezweifelt, lassen sich vom Zeitgeist angesteckt in riskante Unternehmungen ein, die momentan grosse Gewinne abwerfen aber mit Eingehung von grossen Verbindlichkeiten oft auf eine lange Reihe von Jahren verknüpft sind. Der Anfang vom Ende pflegt dann nicht mehr ferne zu sein.

II.

Vereinzelte Stimmen die zu Anfang des Jahres 1873 den allgemeinen Wahn bekämpften, dass die sogenannte Prosperität ihr Ende noch lange nicht erreicht habe, die auf das Gefährliche der Lage aufmerksam machten und vor den unausbleiblichen Folgen der Ueberstürzung vieler unter leichtsinniger und unfähiger Leitung operirender neuen Creditbanken warnten, predigten tauben Ohren.

Jede übermässige Kapitalvermehrung, ganz besonders aber wenn sie in Form einer grossen und raschen Vermehrung der Circulationsmittel und hiermit stets Hand in Hand gehender Crediterweiterung auftritt, führt immer zuerst zu übertriebener Speculation und als natürlicher Rückschlag zu unvernünftiger Panik. Für diese Behauptung fehlt es nicht an zahlreichen Belegen; es sei hier nur der damals nahe liegenden Vorgänge in Bombay erwähnt. Rasche Steigerung der Baumwollpreise während des amerikanischen Krieges veranlasste grosse Silbersendungen nach Indien; die Geschäfte daselbst gewannen eine ausserordentliche Ausdehnung; die Preise aller indischen Producte stiegen und ganz besonders die des Grundeigenthums. Die hierdurch alle Berechnungen und Erwartungen übertreffenden, in kurzer Zeit realisirten Gewinne verleiteten zur Vermehrung und Vergrösserung von Unternehmungen aller Art, die sich bald ganz maasslos in die wildesten Speculationen verliessen. Alle Klassen der Gesellschaft, die berechnendsten und erfahrensten fremden sowohl wie einheimischen Geschäftsleute, schienen das Verständniss für Zahlenverhältnisse verloren zu haben. Der Tropfen erweiterte sich zur Seifenblase, die gerade, als sie in den schönsten Farben prangte, platzte.

In Deutschland war der Gewinn noch unerwarteter

gekommen und zählte nicht nach Millionen, sondern nach Milliarden. Die gleichen Ursachen mussten auch hier dieselben Wirkungen haben; nur waren hier das Feld und die bewegenden Mittel weit grösser, der weitere Kreis schwieriger aber auch um so nachhaltiger zu erschüttern. In Deutschland war es nicht wie in Bombay, eine einzelne Börse die vom Schwindel ergriffen wurde, sondern mehrere Börsen und zahlreiche bedeutende Handelsplätze mit ihren weitverzweigten Verbindungen, weit über die Grenzen des Landes hinaus. Die Kette brach natürlich, wie immer, in ihrem schwächsten Gliede. Dies war damals Wien.

Die wiener Krisis war in ganz gewöhnlicher Weise herangereift. Oesterreich hatte schon lange eine inconvertible Papierwährung und der wiener Geldmarkt litt fortwährend an allen davon unzertrennlichen Ungelegenheiten und Gefahren. Die in den Jahren 1870 bis 1872 rasch zunehmenden Banken — gegründet wurden

	Zahl der Banken.	Actienkapital. Fl.	Reingewinn. Fl.	Procentweise.
in 1870	44	234,910,000	33,330,000	14.2
1871	49	257,320,000	44,000,000	17.1
1872	91	397,270,000	88,870,000	22.4

stimulirten die Gründung zahlreicher Actiengesellschaften die den Zweck hatten grossen und kleinen Städten und Gemeinden in grösster Uebereilung die Mittel zur Verfügung zu stellen zu neuen Strassenanlagen, Wasserleitungen, Bauten, Instituten und Verbesserungen aller Art.

	Kapital aller gegründeten Actiengesell- schaften. Fl.	Kapital der Ge- sellschaften die fallirten. Fl.	Einzahlungen vor Beginn der Geschäfts- thätigkeit. Fl.
in 1867	79,350,000	6,100,000	43,670,000
1868	88,260,000	4,010,000	25,860,000
1869	517,220,000	67,150,000	130,640,000
1870	156,635,000	32,410,000	56,260,000
1871	361,180,000	41,170,000	110,850,000
1872	1,793,720,000	601,340,000	565,960,000
1873	1,000,560,000	670,720,000	350,860,000

Aber auch der auswärtige Handel wurde ungebührlich angeregt und die Total-Exporte und Importe stiegen von Fl. 540,000,000 in 1866 auf das doppelte in 1871 und 1872. Dieser auswärtige Handel Oesterreichs hatte in den letzten beiden Jahren die gesunde Basis eines Güteraustausches ganz verloren — die Importe überstiegen so sehr die Exporte, dass man bald fremde Güter nur gegen Zahlungsverprechungen eintauschte, man kaufte auf Credit und zwar zu um so höhern Preisen, je schlechter der Credit wurde. Gleichzeitig stiegen aber auch die Preise aller einheimischen Waaren, und für den Verblendeten schien die Prosperität kein Ende nehmen zu wollen.

Ungeachtet der mehr als verdoppelten Zahl der Banken und des fast verdoppelten Bankkapitals stieg der Reingewinn dieser Banken, wie aus obiger Tabelle ersichtlich von 14% in 1870, auf über 22% in 1872. Jeder Unbefangene musste gerade hierin etwas Ungesundes wittern und folgende Analyse der Profite konnte nur ernste Besorgnisse erregen:

Jahreserträge des Bankgeschäfts

	auf Disconti. Fl.	auf Vorschüsse gegen Sicher- heiten. Fl.	Commissionen und Betheiligung an Syndikaten. Fl.
in 1870	12,170,000	Ohne	7,630,000
1871	15,220,000	wesentliche	?
1872	17,410,000	Veränderung	38,750,000

Während also das reguläre Discontogeschäft sämtlicher Banken um 40% gestiegen, das gedeckte Vorschussgeschäft sich gar nicht vermehrt hatte, hatten die Commissionen auf Gründungen und die riskanten Gewinne durch Betheliligung an Syndikaten sich um 400% vermehrt und kamen fast der Summe des ganzen Actienkapitals der in 1872 gegründeten 91 neuen Banken gleich! Kein Wunder wenn sich herausstellte, dass Ende 1872 die wiener speculativen Banken mit Berlin eine Wechselreiterei für über Fl. 75,000,000 trieben. Freilich ist dies eine Kleinigkeit im Vergleich mit der Leistungsfähigkeit im ungedeckten Accepi