Gutachten

des

Professors Dr. Julius Landmann in Basel

über die

Frage der Einführung der Frankenwährung

in Liechtenstein.

DH 1919/1B

Basel, den 22. August 1919.

An die Fürstlich Liechtensteinische Regierung

in

Vaduz.

Hochgeachteter Herr Landesverweser!

Hochgeachtete Herren Regierungsräte!

Meinem am 16. ds. Mts. in der Sitzung der Finanzkommission des Liechtenstein'schen Landtages gegebenen Versprechen gemäß beehre ich mich, Ihnen das von Ihnen gewünschte Gutachten über die Möglichkeit und die Modalitäten einer Währungsreform, im Sinne des Ueberganges von der Kronen- zur Frankenwährung, zu übermitteln. Hiebei fasse ich meine Aufgabe ausschließlich als die eines währungspolitischen und banktechnischen Experten auf, und beschränke mich auf die Beantwortung der von einem solchen zu erörternden Fragen, ohne damit meinerseits zum ganzen Komplex der mit der Währungsreform zusammenhängenden Fragen, über die Sphäre der Währungs- und Bankpolitik hinausragenden Probleme Stellung zu nehmen. Der Uebergang Liechtensteins von der österreichischen Kronen- zur schweizerischen Frankenwährung wäre kein blos währungspolitischer Akt. Er würde vielmehr in seinen Konsequenzen bestehende, enge wirtschaftliche Beziehungen lockern und eine neue Orientierung dieser Beziehungen anbahnen; nicht minder würden bestehende Verwaltungsgemeinschaften durch die Währungsreform teils beeinträchtigt (so z. B. die Zollgemeinschaft und die Gemeinschaft der Verbrauchssteuern) teils geradezu gesprengt (so z. B. die Gemeinschaft der Postsparkasse) werden und diese Neuorientierung der wirtschaftlichen Verkehrsbeziehungen und Neuordnung einzelner Verwaltungszweige würden sich, einmal vollzogen, in ihren Auswirkungen nicht auf das Gebiet der Wirtschaft und Verwaltung allein beschränken, Erwägungen der eben skizzierten Art, deren Tragweite zur Zeit, solange die künftige staatsrechtliche Stellung des Vorarlbergs noch nicht abgeklärt ist, genau nicht bestimmt werden kann, müssen selbstverständlich bei Entscheidung der Frage, ob die angeregte Währungsreform in die Wege zu leiten ist, angemessen gewürdigt werden. Doch halte ich es nicht für meines Amtes, diese Erwägungen, die zu bewerten, Sache des politischen Urteiles ist, zu diskutieren; nicht das Ob, sondern allein das Wie der Währungsreform ist Sache des nachstehenden Gutachtens. Zweckmäßiger Weise wird hiebei der Fragenkomplex in drei Bestandteile zergliedert, nämlich:

A. Einführung der Frankenwährung;
B. Bestimmung des Verhältnisses für Umrechnung bestehender Forderungen aus der Kronen- in die Frankenwährung.
C. Rückwirkung der Währungsreform auf die landschaftliche Sparkasse.

A. Einführung der Frankenwährung.

1. Proklamation der Währungseinheit, Bezeichnung und Beschaffung metallischer Umlaufsmittel.

Das Wirtschafts- und Verkehrsgebiet Liechtensteins ist zu klein, als daß die Möglichkeit der Einführung einer eigenen Währung ernsthaft diskutiert werden könnte. Soll die zur Zeit bestehende Währungsgemeinschaft mit Deutschösterreich gelöst werden, so kann an deren Stelle praktisch nur die Anlehnung an das schweizerische Währungsgebiet, das seinerseits Bestandteil des Münzgebietes der lateinischen Münzunion ist, in Frage kommen. Hierbei könnte das Vorgehen der Schweiz in den Jahren 1850 ff. in weitgehendem Maße als Vorbild dienen.

Das Bundesgesetz über das eidgenössische Münzwesen vom 7. Mai 1850 bestimmt in seinem Artikel 1: Fünf Gramm Silber; neun Zehnteile fein, machen die schweizerische Münzeinheit aus, unter dem Namen Franken. Da der französische Silberfranken metallisch ebenfalls zu bestimmen ist als 5 Gramm Silber $^{900}/_{1000}$ fein, so entsprach der durch Bundesgesetz vom 7. Mai 1850 in der Schweiz als Währungseinheit eingeführte Silber-Franken nach Gewicht und Feingehaltvollständig der französischen Währungseinheit. Nach Art. 2 des Gesetzes ist der Franken in einhundert Rappen (Centimes) eingeteilt, nach Art. 3 sollen münzfußgemäß (d. h. mit 200 Fr. aus einem Kilogramm Münzmetall) ausgeprägt werden: das Fünf-, das Zwei-, das Ein- und das Halbfrankenstück. Art. 7

bestimmt, daß die Silbersorten nicht allein nach Gewicht und Feingehalt, sondern auch nach dem Durchmesser (und folglich auch nach ihrer Dicke) „mit demjenigen der entsprechenden französischen Sorten übereinstimmen" sollen. Endlich stellt Art. 8 die Norm auf: niemand ist gehalten, andere als Schweizermünzen und solche ausländischen Silbersorten anzunehmen, die in genauer Uebereinstimmung mit dem durch das gegenwärtige Gesetz aufgestellten Münzsystem geprägt und nach vorheriger Untersuchung vom Bundesrat als diesen Bedingungen entsprechende Zahlungsmittel anerkannt sind. Im Art. 8 hat der Gesetzgeber somit den Bundesrat ermächtigt, Silbermünzen ausländischen Gepräges, soferne sie der im Gesetz umschriebenen Beschaffenheit der Schweizermünzen entsprechen, zum gesetzlichen Zahlungsmittel in der Schweiz zu erklären. Da nun die Forderungen des schweizerischen Gesetzes an Gewicht, Feingehalt und Form der Silbermünzen völlig der französischen Gesetzgebung und der tatsächlichen Beschaffenheit der in Frankreich zirkulierenden Sorten nachgebildet waren, so stand schon bei Beratung des Gesetzes die Tarifierung der französischen und der den französischen entsprechenden Silbermünzen außer Frage. In Ausführung des Art. 8 des Münzgesetzes hat alsdann der Bundesrat durch Dekret vom 16. Jan. 1852 die Fünf-, Zwei-, Ein-, ein Halb-, ein Viertel- und ein Fünftel-Frankenstücke von Frankreich, Belgien, Sardinien, der ehemaligen zisalpinischen Republik (1797 — 1802) und des ehemaligen Königreichs Italien (1802—1814) tarifiert. Damit war gesetzlicher Bestimmung gemäß jedermann in der Schweiz verpflichtet, diese Münzen zum Nennwert in Zahlung zu nehmen; die Münzen, wiewohl sie ausländisches Gepräge trugen, wurden durch eine Norm der schweizerischen Rechtsordnung zum schweizerischen gesetzlichen Zahlungsmittel. Der weitaus größte Teil des schweizerischen Münzbedarfes wurde denn auch durch Münzen ausländischen Gepräges befriedigt, und nur, weil man es als „nicht passend" empfand, gar keine Münzen eigenen (eidgenössischen) Gepräges zu haben, wurde ein relativ sehr geringes Quantum schweizerischer Silbermünzen geprägt; so wurden z. B. bei einem Gesamtbedarf von zirka 95 Millionen Fr. in Fünffrankenstücken nur 2,5 Millionen Fr., also nur etwa 1/38 des Bedarfes, in Fünffrankenstücken schweizerischen Gepräges ausgebracht.

Auf genau demselben Wege, mit womöglich noch stärkerer gesetzlicher Betonung der währungspolitischen Anlehnung an Frankreich, wurden nach einem Jahrzehnt Goldmünzen in den Kreis der schweizerischen gesetzlichen Zahlungsmittel eingefügt. Das Bundesgesetz vom 30./31. Januar 1860 betr. die teilweise Abänderung des Bundesgesetzes über das eidgenössische Münzwesen, bestimmt im Art. 1: Die französischen Goldmünzen, welche im Verhältnisse von 1 Pfund Feingold zu fünfzehn und einem halben Pfund Feinsilber ausgeprägt sind, werden für so lange, als sie in Frankreich zu ihrem Nennwerte gesetzlichen Kurs haben, ebenfalls zu ihrem Nennwert als gesetzliches Zahlungsmittel anerkannt. Diese Bestimmung gilt auch für die von anderen Staaten in vollkommener Uebereinstimmung mit den entsprechenden französischen Münzsorten ausgeprägten Goldmünzen. Der Bundesrat wird nach vorheriger Untersuchung bestimmen, welche ausländischen Goldmünzen vorstehenden Bestimmungen entsprechen und als gesetzliches Zahlungsmittel anzuerkennen sind. Auf diese gesetzliche Ermächtigung gestützt hat alsdann der Bundesrat durch Beschlüsse vom 2. März und 11. Mai 1860 die französischen Goldmünzen zu 100, 50, 40, 20, 10 und 5 Franken und die sardinischen Goldmünzen zu 100, 80, 50, 40, 20 und 10 Fr. als schweizerische gesetzliche Zahlungsmittel bezeichnet.

Hervorgehoben mag werden, daß sowohl die Verleihung der Eigenschaft eines schweizerischen gesetzlichen Zahlungsmittels an französische, belgische und einzelne der italienischen Silbermünzen im Jahre 1852, wie die Verleihung der Eigenschaft an die französischen und sardinischen Goldmünzen im Jahre 1860 durch autonome Akte der schweizerischen Gesetzgebung erfolgt ist, ohne irgend welche vertragliche Vereinbarungen mit den Staaten, deren Münzen die Schweiz zur Befriedigung ihres eigenen Zahlungsmittelbedarfes benützen wollte, ja selbst ohne vorausgegangene Befragung dieser Staaten, ob sie mit der Benützung ihrer Münzen als Mittel des schweizerischen Zahlungsmittelverkehrs einverstanden seien. Erst mit dem am 23. Dezember 1865 zwischen der Schweiz, Belgien, Frankreich und Italien abgeschlossenen Münzvertrage (lateinische Münzkonvention) ist die durch schweizerische Gesetzgebung autonom eingeführte einseitige Münzgemeinschaft zu einer vertraglichen und zweiseitigen geworden.

Nach diesem Vorbilde wären die gesetzlichen Grundlagen für Einführung der Frankenwährung im Fürstentum Liechtenstein durch Erlaß eines Landesgesetzes zu schaffen, das im Wesentlichen etwa die folgenden Bestimmungen zu enthalten hätte:

1. Liechtensteinische Währungseinheit ist der Franken.

2. Gesetzliches Zahlungsmittel in unbeschränkten Beträgen sind Goldmünzen zu 100, 20 und 10 Franken und Silbermünzen zu 5 Franken, Gewicht, Gehalt, Fehlergrenze und Durchmesser der gesetzlichen Zahlungsmittel sind entsprechend den Bestimmungen der Art. 2 und 3 des Münz-

vertrages vom 6. November 1885 wie folgt zu umschreiben:

Münze	Gewicht		Gehalt		Durchmesser
	Münzfuß gemäßes Gewicht	Zulässige Fehlergrenze	Münzfuß gemäßen Gehalt	Zulässige Fehlergrenze	
Franken	Gramm				mm
Gold: 100	32,25806	1/1000	900/1000	1/1000	35
Gold: 20	6,45161	2/1000			21
Gold: 10	3,22580				19
Silber: 5	25	3/1000	900/1000	2/1000	37

3. Neben den silbernen Fünffrankenstücken, die in unbeschränkten Beträgen gesetzliches Zahlungsmittel sind, zirkulieren silberne Scheidemünzen zu 2, 1 und 1/2 Fr., deren Gewicht, Gehalt, Fehlergrenze und Durchmesser gemäß den Bestimmungen des Art. 4 des Münzvertrages vom 6. November 1885 wie folgt zu umschreiben sind:

Münze	Gewicht		Gehalt		Durchmesser
	Münzfuß gemäßes Gewicht	Zulässige Fehlergrenze	Münzfuß gemäßen Gehalt	Zulässige Fehlergrenze	
Franken	Gramm				mm
2	10	5/1000	835/1000	3/1000	27
1	5				23
0,5	2½	7/1000			18

4. Neben den silbernen Scheidemünzen zirkulieren solche in Nikel zu 20, 10 und 5 Rappen und in Kupfer zu 2 und 1 Rappen, deren Gewicht, Fehlergrenze und Durchmesser gemäß dem schweizerischen Bundesgesetze vom 30. April 1881, betreffend Abänderung des Bundesgesetzes über das eidgenössische Münzwesen und gemäß dem Regulativ vom 5. August 1898, über die Kontrollierung der in der eidgenössischen Münzstätte geprägten Münzen, wie folgt zu umschreiben sind:

Münze	Gesetzliches Gewicht	Zulässige Fehlergrenze	Durchmesser
Rappen	Gramm		mm
Nickel: 20	4	12/1000	21
10	3	15/1000	19
5	2	18/1000	17
Kupfer: 2	2½	15/1000	20
1	1½		16

5. Der kritische Betrag (Betrag bis zu welchem jedermann Scheidemünze in Zahlung zu nehmen verpflichtet ist) wird festgesetzt: mit Fr. 50 für Silberscheidemünzen (Art. 5 des Münzvertrages vom 6. November 1885) Fr. 10 für Nikelmünzen (Art. 2 des Bundesgesetzes vom 29. März 1879 betr. Abänderung des Bundesgesetzes über das eidgenössische Münzwesen) und Fr. 2 für Kupfermünzen (Art. 10 des Bundesgesetzes über das eidgenössische Münzwesen vom 7. Mai 1850).

Die öffentlichen Kassen sind zur Annahme von Scheidemünzen in unbeschränkten Beträgen sowie zum Umtausch von Scheidemünzen in gesetzliche Zahlungsmittel zu verpflichten.

6. Die in der Schweiz jeweilen zur Zirkulation zugelassenen Gold- und Silbermünzen der der lateinischen Münzkonvention angehörenden Staaten und sämtliche in der Schweiz zirkulierenden Münzen schweizerischen Gepräges sind im Fürstentum Liechtenstein landesgesetzlich anerkannte Zahlungsmittel, und zwar die Goldmünzen sowie die silbernen Fünffrankenstücke in unbeschränkten Beträgen, die Scheidemünzen bis zu den vorstehend unter 5. bezeichneten kritischen Beträgen.

Mit Erlaß des Gesetzes, dessen Grundzüge vorstehend skizziert sind, wäre die Basis für Einführung der Frankenwährung geschaffen. Die Ausprägung liechtensteinischer Münzen wäre nicht unerläßlich nötig. Wohl mag die Ausprägung kleinerer Quantitäten solcher Münzen um eines gewissen Prestiges und vielleicht auch um numismatischer Interessen willen, die Ausprägung von Scheidemünzen von 50 Rappen abwärts auch aus Zweckmäßigkeitserwägungen in Aussicht genommen werden; aber die tatsächliche Durchführung der Währungsreform wäre völlig unabhängig von diesen Prägungen möglich. Das bei einer Bevölkerung von zirka 10,000 Einwohnern benötigte, relativ sehr kleine Quantum von Münzen (1) könnte aus der Schweiz eingeführt werden.

Das vom schweizerischen Bundesrate unter dem 30. Juni 1917 / 30. August 1918 erlassene Verbot der Ausfuhr von Silbermünzen steht formell noch in Kraft, doch wird die Ausfuhr vom Volkswirtschaftsdepartement auf Grund eines Gutachtens der Schweizerischen Nationalbank gestattet. Loyaler und zweckmäßiger Weise wird folglich die Landesregierung gleichzeitig mit der Inangriffnahme der Arbeiten an der Währungsreform, den Schweizer. Bundesrat begrüßen und dessen Bewilligung zum Bezuge des benötigten kleinen Quantums von Fünffrankenstücken und Silberscheidemünzen aus der Schweiz erbitten. Im gleichen Zeitpunkte wären in Paris Verhandlungen über den Beitritt Liechtensteins zur lateinischen Münzunion in die Wege zu leiten (2).

Anmerkung (1). Gestützt auf die zahlreichen Erhebungen über den Münzumlauf in der Schweiz und unter Berücksichtigung der anders gearteten wirtschaftlichen Struktur Liechtensteins (geringere Verkehrsintensität, keine städtische Agglomera-

tionen, relativ wenig entwickelte Industrie, geringerer Fremdenverkehr 2c.) kann angenommen werden, daß die Bedürfnisse des Zahlungsverkehrs an Metallmünzen reichlich befriedigt würden, wenn dem Verkehr neben einem genügenden Quantum von Noten zu 5 und 20 Fr. (vgl. S. 8 .) zur Verfügung gestellt werden:

10 Fr. pro Kopf der Bevölkerung in Fünffranken-Stücken, gleich	Fr. 107,000
10 Fr. pro Kopf der Bevölkerung in Silberscheidemünzen, gleich	„ 107,000
3 Fr. pro Kopf der Bevölkerung in Nickel und Kupfer, gleich	„ 32,000
Total Metallmünzenbedarf	Fr. 246,000

Während der Uebergangszeit kann dieser Bedarf durch reichlichere Ausgabe von Notenabschnitten zu 5 Fr. reduziert werden.

Zum Bezuge dieses Quantums von Münzen aus der Schweiz müßte zuvor ein schweizerisches Bankguthaben in einem entsprechend großen Betrage gebildet werden. Zur Bildung dieses Frankenguthabens werden zweckmäßigerweise zu verwenden sein die Kronennotenbestände der Landesbank und deren Kronenguthaben bei österreichischen Banken. Diese Notenbestände und Bankguthaben wären nach dem Tageskurse in Wien in Devisen umzusetzen; durch Veräußerung dieser Devisen in der Schweiz wäre das Frankenguthaben zu bilden.

Anmerkung (2): Art. 12 des Münzvertrages vom 6. November 1885 bestimmt: Verlangt ein Staat den Beitritt zum gegenwärtigen Vertrage, indem er die demselben zugrunde liegenden Verpflichtungen zu übernehmen und das Münzsystem des Verbandes zu adoptieren erklärt, so kann diesem Begehren nur mit einstimmiger Einwilligung der hohen Vertragsparteien entsprochen werden.

Hiebei ist aber zu beachten, daß die Durchführung der Währungsreform unabhängig vom Verlaufe dieser Verhandlungen gefördert werden kann. Wiewohl kein Grund zur Annahme besteht, daß die Aufnahme in den lateinischen Münzbund dem Fürstentum verweigert würde, so ist doch die Möglichkeit nicht von der Hand zu weisen, daß die Verhandlungen sich relativ lange hinziehen könnten. Die Währungsreform könnte lange vor Abschluß dieser Verhandlungen durchgeführt werden; die folgende förmliche Aufnahme Liechtensteins in den lateinischen Münzbund würde die alsdann tatsächlich bereits bestehende Münzgemeinschaft nur noch vertraglich legalisieren.

2. Beschaffung papierener Umlaufsmittel.

Mit der gesetzlichen Proklamation des Frankens zur liechtensteinischen Währungseinheit, mit der Erklärung, der in der Schweiz umlaufenden Münzen zu gesetzlichen Zahlungsmitteln in Liechtenstein und mit dem Bezuge von etwa 250,000 Fr. solcher Münzen aus der Schweiz und deren Inverkehrsetzung im Fürstentume wäre die Währungsreform eingeleitet, aber noch nicht durchgeführt. Schon vor dem Kriege bestand der Zahlungsmittelumlauf aller Länder nur zu einem Teile aus Münzen, zu einem recht erheblichen Teile dagegen aus papierenen Geldzeichen und mit dem Kriegsausbruch setzte überall eine weitere Verdrängung der metallischen durch papierene Umlaufsmittel ein; die Metallmünzen wurden teils von Privaten thesauriert, teils von den Notenbanken zur Stärkung der Metallreserven aus dem Verkehr gezogen („Entgoldung" des Verkehrs) und durch Papierscheine ersetzt. Heute setzt sich der Zahlungsmittelumlauf sämtlicher europäischer Staaten zum größten Teile aus papierenen Zahlungsmitteln zusammen, die Goldmünzen sind aus dem Verkehr völlig verschwunden. Silber, meist als Scheidemünze, zirkuliert neben dem Papiere in meist nur ergänzender Funktion. Sie ist zur Zeit die Währungsverfassung auch derjenigen Wirtschaftsgebiete, deren Währung, wie z. B. die englische oder die schweizerische, die Belastungsprobe des Krieges sehr gut bestanden hat. Mit einer an Gewißheit grenzenden Wahrscheinlichkeit kann vorausgesehen werden, daß die Währungsverfassung der europäischen Wirtschaftsgebiete diese Struktur noch während einer recht langen Uebergangsperiode beibehalten wird. Setzte sich vor Kriegsausbruch der Zahlungsmittelumlauf des Fürstentums aus Kronenmünzen und Noten der österr.-ungar. Bank zusammen, so wird er sich nach durchgeführter Währungsreform aus Münzen der Frankenwährung und auf Franken lautenden Banknoten zusammensetzen müssen. Bei der heute gegebenen Situation muß der Gedanke, den gesamten Zahlungsmittelumlauf des Fürstentums durch Inverkehrsetzung ausschließlich metallische Zahlungsmittel zu befriedigen, als schlechthin undurchführbar a limine zurückgewiesen werden. Eine rationelle Befriedigung dieses Bedarfes, insbesondere auch die jederzeitige Anpassung des Zahlungsmittelumlaufes an die schwankenden Bedürfnisse des Zahlungsverkehrs hat die Ergänzung des Münzumlaufes durch einen zweckmäßig geschaffenen, elastischen Banknotenumlauf zur Voraussetzung.

Mit dem Augenblicke aber, da zum Umlauf von Metallmünzen ein solcher auch papierener Zahlungsmittel hinzutritt, vermöchte die bloße Tatsache, daß schweizerisches Metallgeld in Liechtenstein die Eigenschaft eines gesetzlichen Zahlungsmittels hätte, die dauernde Valutaparität nicht mehr zu gewährleisten. Beim Nebeneinander metallischer und papierener Zahlungsmittel begründet die Gemeinsamkeit der Metallmünze keine

volle Währungsgemeinschaft. Als klassisches Beispiel sei die Gestaltung des Verhältnisses zwischen dem Schweizerfranken und dem italienischen Lire angeführt. Wiewohl Italien und die Schweiz als Mitglieder der lateinischen Münzunion einen gemeinsamen Metallmünzenumlauf haben, hat der italienische Lire, weit entfernt von einer dauernden Wertparität mit dem Schweizer Franken, doch seine eigenen Schicksale. Der in Liechtenstein in Aussicht genommenen Währungsreform schwebt dagegen als Ziel vor: Die dauernde Wertparität dergestalt zu sichern, daß der im Fürstentum zirkulierende Franken, gleichviel ob er in Metall oder in Papier verkörpert ist, jederzeit einem Schweizer Franken gleichwertig wäre. Dieses Ziel könnte auf zwei Wegen erreicht werden.

a) Der eine der beiden Wege bestünde im Verzicht auf Schaffung eines eigenen papierenen Umlaufsmittels in der Verleihung der Eigenschaft eines gesetzlichen Zahlungsmittels an die schweizerische Nationalbanknote, und in der Inverkehrsetzung dieser Noten durch eine im Fürstentum zu errichtende Filiale einer schweizerischen Bank. Damit dieser Weg geschritten werden kann, müßten zwei Voraussetzungen gegeben sein, die herbeizuführen nicht von Willensentschließungen liechtensteinischer Organe abhängt. Es müßte:

1. eine schweizerische Bank sich bereit finden, in Liechtenstein eine Filiale zu errichten; diese Bereitwilligkeit wäre wahrscheinlich nur zu erzielen, wenn die Landesregierung für die Dauer von mindestens etwa 5 Jahren der Bank gegenüber eine Erfolgsgarantie dergestalt übernehme, daß sie sich verpflichtete, den durch Geschäftserträgnisse der Filiale nicht gedeckten Teil ihrer Verwaltungskosten zu decken; und es müßte

2. der schweizerische Bundesrat sich bereit finden, jener schweizerischen Bank ausnahmsweise die Erlaubnis zu erteilen, schweizerische Nationalbanknoten, deren Ausfuhr ins Ausland zur Zeit verboten ist (Bundesratsbeschluß vom 31. Mai 1918), nach Liechtenstein zur Speisung der Kassenbestände der dort zu errichtenden Filiale auszuführen.

Könnten diese beiden Voraussetzungen erfüllt werden, so wäre damit die dauernde Parität des in Liechtenstein mit dem in der Schweiz zirkulierenden Franken gesichert. Die Filiale der schweizerischen Bank würde in ihrem Geschäftsbetriebe nach Maßgabe der Bedürfnisse des Wirtschaftsverkehrs schweizerische Banknoten ausgeben; alle, sowohl die metallischen wie die papierenen, im Fürstentum zirkulierenden Zahlungsmittel wären dem schweizerischen Zahlungsmittelumlauf entnommen, könnten somit zu ihrem Nennwerte auch zu Zahlungen in der Schweiz benützt werden; die im Fürstentum errichtete Filiale einer schweizerischen Bank wäre an die schweizerische Girorganisation angeschlossen, und folglich könnten auch aus Guthaben bei dieser Bankfiliale Girozahlungen nach der Schweiz geleistet werden; das Fürstentum würde damit zu einer schweizerischen Währungsprovinz, wie es vor dem eine Provinz des Kronenwährungsgebietes war und wie vor dem ein Disagio der in Liechtenstein umlaufenden Kronen gegen die österreichische nicht möglich war, so wäre nun ein Disagio des in Liechtenstein umlaufenden Frankens gegen den Schweizer Franken nicht möglich.

So mannigfach auch die Vorteile sein mögen, welche dieses Vorgehen, einseitig nach währungspolitischen Gesichtspunkten betrachtet, bieten würde, so wenig zweckmäßig dürfte es wahrscheinlich einer nicht blos währungspolitisch orientierten Betrachtungsweise erscheinen. Denn gewiß ließen sich gewichtige Bedenken gegen eine Maßnahme geltend machen, durch welche das ganze Geld- und Bankwesen des Landes einem im Dienste fremder Wirtschaftsinteressen stehenden Organ überantwortet würde. Selbst im kleinsten Hause wird sich der Hausherr schwerlich entschließen, seine Hausherrnrechte einem Dritten zu überlassen.

b) Der zweite der beiden Wege bestünde in der Ausgabe eigener Banknoten und in der dauernden Fürsorge um die jederzeitige Parität dieser Frankennoten mit dem Schweizer Franken.

Gegeben erscheint zu diesem Zwecke zunächst die Umgestaltung der bestehenden liechtenstein'schen landschaftlichen Sparkasse zu einem Gebilde nach der Art einer schweizerischen Kantonalbank. Die dergestalt reorganisierte landschaftliche Sparkasse sei nachstehend als liechtensteinische Landesbank bezeichnet. Im Zusammenhange mit dieser Umgestaltung wäre die Frage zu entscheiden, ob die Landesbank als reine Staatsbank (wie es zur Zeit die Sparkasse ist) oder in der Form einer gemischtwirtschaftlichen Unternehmung organisiert werden sollte. Zur Veranschaulichung der beiden Organisationstypen sind diesem Gutachten beigelegt die Bankgesetze bezw. die Organisationsreglemente der Kantonalbanken von Zug, Nidwalden und Appenzell-Innerrhoden; das erstgenannte Institut hat den Charakter einer gemischtwirtschaftlichen Unternehmung, die beiden letztgenannten sind reine Staatsbanken.

Für den Fall, daß der Gedanke einer gemischtwirtschaftlichen Unternehmung Anklang finden sollte, wäre zur Sicherung einer dauernden und genügend starken Regierungsingerenz gesetzlich eine Reihe von Cautelen zu schaffen, insbesondere:

1. Das Aktienkapital der Landesbank, das für den Anfang mit etwa einer halben Million Fr. genügend hoch bemessen sein dürfte, wäre zu drei

Fünfteilen vom Lande zu übernehmen und nur zu zwei Fünfteilen zur öffentlichen Zeichnung aufzulegen;

2. Zur Zeichnung auf die öffentlich aufgelegten zwei Fünfteile des Aktienkapitales wären nur Landesangehörige zuzulassen und nur solche im Aktienregister (wobei an die Ausgabe von Namensaktien gedacht wird) als Aktionäre einzutragen;

3. Der Präsident und der Vizepräsident dieses Verwaltungsrates wären vom Landtage und von den weiteren 7 Verwaltungsratsmitgliedern wären nur 4 von der Generalversammlung der Aktionäre, 3 dagegen vom Landtage zu wählen;

4. Der Direktor der Landesbank wäre auf unverbindlichen Vorschlag des Verwaltungsrates von der Landesregierung zu ernennen und mit dem Charakter eines Landesbeamten auszustatten;

5. Geschäftsbericht, Bilanz, sowie Gewinn- und Verlustrechnung wären vor ihrer Vorlage an die Generalversammlung der Aktionäre der Landesregierung zur Genehmigung zu unterbreiten;

6. Der nach Speisung des Reservefonds als Dividende zur Verteilung an die Aktionäre gelangende Teil des Reingewinnes wäre im Maximum auf 6% des Aktienkapitals zu beschränken, wogegen der darüber hinaus gehende Teil des Reingewinnes als Gewinnanteil des Landes an die Landeskasse abzuführen wäre.

Mit diesen Cautelen dürfte die Zulassung des Privatkapitals zur Landesbank kaum Anlaß zu Bedenken geben, während sie doch der Bank manche wirtschaftlichen und organisatorischen Vorteile zu bieten vermöchte.

Gleichviel nun ob die Landesbank als reine Staatsbank oder als gemischtwirtschaftliche Unternehmung ins Leben gerufen wird, in beiden Fällen wäre sie mit der Garantie des Landes für ihre gesamten Verbindlichkeiten auszustatten, und in beiden Fällen wäre ihr Geschäftskreis entsprechend dem Geschäftskreise einer schweizerischen Kantonalbank dergestalt zu umschreiben, daß sie (etwa mit Anschluß spekulativer Börsentransaktionen, der Erteilung ungedeckter Kredite usw.) alle Geschäfte betreiben dürfte, für welche ein wirtschaftliches Bedürfnis im Fürstentum anzuerkennen ist. Zweckmäßigerweise sollten die bei der Sparkasse bisher üblichen zwei Formen der Heranziehung fremder Gelder, Entgegennahme von Spargeldeinnahmen und von Einlagen in Konto-Korrent, durch eine dritte, bei allen schweizerischen Kantonalbanken übliche Form, die Ausgabe verzinslicher Kassenobligationen ergänzt werden. Da nach erfolgtem Uebergange des Fürstentums zur Frankenwährung die bisherige Tätigkeit der deutschösterreichischen Postsparkasse im Fürstentum kaum mehr fortgeführt werden dürfte, sollte zweckmäßigerweise die Landesbank die Organisation ihres Sparkassendienstes möglichst intensiv ausgestalten. Wieder kann die Organisation der schweizerischen Kantonalbanken als Beispiel angeführt werden; einzelne dieser Banken, so z. B. die Neuenburger Kantonalbank haben ihren Sparkassendienst derart ausgestaltet, daß in jeder Gemeinde des Kantons eine Einnehmerei der Kantonalbank und damit Gelegenheit zu staatlich garantierter Spargeldeanlage vorhanden ist.

Der Landesbank wäre das Recht zur Ausgabe von Banknoten zu verleihen, und diese Banknoten wären mit der Eigenschaft eines gesetzlichen Zahlungsmittels auszugestalten. Eine gesetzliche Festlegung des Höchstbetrages, bis zu welchem die Bank die Noten ausgeben darf, könnte unbedenklich unterbleiben. Dagegen würde sich im Interesse des Kredites der Note eine rigorose Ordnung der Notendeckung empfehlen.

Die jederzeitige Parität der liechtensteinischen Frankennote mit dem Schweizer Franken hätte nach den klassischen Normen der Notenemissionspolitik zur Voraussetzung, daß die Landesbank die von ihr ausgegebenen Banknoten jederzeit auf Verlangen des Inhabers in Metall einlöst. Da dieses Metall (als solches käme fürs Nächste nicht Goldmünzen, sondern allein Fünffrankenstücke in Betracht) schweizerisches gesetzliches Zahlungsmittel wäre, so könnte jede liechtensteinische Banknote auf dem Wege der Einlösung jederzeit in schweizerisches Bargeld umgesetzt werden; Kursschwankungen zwischen der liechtensteinischen Frankennote und den Schweizer Franken wären zwar nicht völlig ausgeschlossen, würden sich aber, solange die Bank ihren Einlösungsdienst aufrecht zu erhalten vermöchte, in äußerst engen Grenzen bewegen, denn sie könnten die Kosten des Transportes der Fünffrankenstücke von Vaduz nach dem nächsten schweizerischen Bankplatz nicht überschreiten.

Bei der heute gegebenen Situation erscheint indessen die Einlösbarkeit der liechtensteinischen Frankennote in Metall nicht zweckmäßig. Da die schweizerische Nationalbank zur Zeit nicht verpflichtet ist ihre Banknoten in Metall einzulösen, die liechtensteinische Landesbank aber sich anderswo als in der Schweiz Fünffrankenstücke schwerlich beschaffen könnte, so ist die Möglichkeit, einen für die dauernde Einlösungsbereitschaft genügend großen Metallbestand in Vaduz zu bilden, nicht gesichert. Und selbst wenn diese Möglichkeit gesichert wäre, so müßte doch die Frage aufgeworfen werden, ob die Aufstappelung mehrerer hunderttausend Franken in geprägten Fünffrankenstücken in Vaduz wirtschaftlich und organisatorisch zweckmäßig erschiene. In Anbetracht sowohl der Zeitlage, wie der besonderen Verhältnisse, unter welchen die liechtensteinische Banknote zur Ausgabe gelangen soll, sowie in Würdigung des Umstandes daß das

Ziel der Währungsreform die Sicherung dauernder Parität zwischen der liechtensteinischen Frankennote und dem Schweizerfranken, maßgebend sein muß für die Technik der Notenausgabe, wird auch eine besondere Art der Notendeckung in Aussicht genommen werden müssen. An Stelle der Notendeckung durch Metall wird eine solche durch Bankguthaben in der Schweiz vorgeschlagen.

Es sei beispielsweise angenommen, der Notenumlauf der liechtensteinischen Landesbank werde sich schon bald nach ihrer Eröffnung auf eine Million Franken belaufen. Der klassischen Notenbanktheorie gilt die Dritteldeckung (in der Schweiz 40 %) als zulässiges Minimum; in der Praxis einer gutgeleiteten Notenbank, die ihre Einlösungsbereitschaft dauernd aufrecht erhalten will, wird unter normalen Verhältnissen die Metalldeckung des Banknotenumlaufes kaum unter 50% sinken dürfen. Bei einem Notenumlauf von einer Million Franken hätte demnach die Landesbank einen Metallvorrat von etwa einer halben Million Franken zu halten. Vorgeschlagen wird nun, anstelle eines solchen Metallbestandes ein Bankguthaben in annähernd gleicher Höhe bei einer schweizerischen Bank als Notendeckung zu konstituieren. Der Kassenbestand an Metallmünzen, den die Landesbank in Vaduz zu halten brauchte, wäre lediglich im Hinblick auf die Bedürfnisse des täglichen Kassenverkehrs zu bestimmen. Er sollte so bemessen sein, daß die Bank in der Lage ist den zur Bequemlichkeit des Zahlungsverkehrs nötigen Umtausch von Noten gegen Fünffrankenstücke und Silberscheidemünzen jederzeit zu bewerkstelligen. Angesichts der jahrzehnte langen Gewöhnung des Zahlungsverkehrs im Fürstentume an einem in seinen größeren Abschnitten ausschließlich aus Papier bestehenden Zahlungsmittelumlauf kann mit großer Wahrscheinlichkeit vorausgesehen werden, daß solche Umtauschbegehren, ist erst einmal der Zahlungsmittelumlauf durch Zuführung eines genügenden Quantums von Fünffrankenstücken und Silberscheidemünzen (vergl. S. 2) gesättigt, sich in recht bescheidenen Grenzen bewegen werden. Der eigentlichen Banknoteneinlösung dagegen hätte der Kassenbestand nicht zu dienen. Die Deckung der Banknoten bestünde in dem bei einer schweizerischen Bank gebildeten Bankguthaben und dementsprechend würde die Landesbank ihre Noten nicht in Metall, sondern durch Ausstellung von Checks auf die Schweiz einlösen.

Würde beispielsweise die Landesbank das als Notendeckung dienende Bankguthaben bei der Filiale einer schweizerischen Großbank in St. Gallen bilden (die Bildung des Guthabens bei der schweizerischen Nationalbank kommt nicht in Frage, da letzterer gesetzlich die Zahlung von Zinsen für solche Guthaben verwehrt ist), so würde derjenige, der liechtensteinische Frankennoten in Händen hat und eine Zahlung nach der Schweiz leisten soll, seine Banknoten am Schalter der Landesbank in Vaduz zur Einlösung präsentieren und von dieser einen Check im Nennbetrage seiner Notenpräsentation, zahlbar in St. Gallen, erhalten. Um dem Betrag der durch Ausstellung des Checks eingelösten Noten würde sich der Banknotenumlauf im Lande und zugleich das Bankguthaben der Landesbank in St. Gallen vermindern. Zur weiteren Vereinfachung und Erleichterung des Zahlungsverkehrs mit der Schweiz wird sich die Landesbank ein Girokonto bei der schweizerischen Nationalbank und ein Postcheck- und -Girokonto in der Schweiz eröffnen lassen. Durch diesen Anschluß an die schweizerische Girozahlungsorganisation wird es möglich sein, auch ohne Einlösung von Banknoten gegen Check auf die Schweiz, Banknotenguthaben in Vaduz zu Zahlungen in der Schweiz zu verwenden, andererseits Guthaben in der Schweiz in solche bei der Landesbank in Vaduz zu verwandeln. Solange die Landesbank mit Einlösung ihrer Noten durch Ausstellung von Checks auf die Schweiz aufrecht erhalten kann, ist ein Disagio ihrer Noten gegen Schweizerfranken ausgeschlossen, der Besitz liechtensteinischer Frankennoten wäre wirtschaftlich gleichwertig mit der Verfügungsmöglichkeit über den gleichen Nennwert in Schweizerfranken, die Parität der liechtensteinischen Frankennote mit dem Schweizerfranken wäre gewährleistet. Es ist vorauszusehen, daß eine durch ein Bankguthaben in der Schweiz gedeckte und jederzeit gegen einen Check auf die Schweiz einlösbare liechtensteinische Frankennote sich schon nach Ablauf relativ kurzer Zeit im schweizerischen Grenzgebiete eines guten Kredites erfreuen würde und zu Zahlungen innerhalb dieses Grenzgebietes Verwendung finden könnte.

Erst mit einer solchen Regelung des Noteneinlösungsdienstes wäre die Währungsreform zum Abschluß gebracht und die vollständige Anlehnung an die schweizerische Währungsverfassung vollzogen. Das Fürstentum hätte keine eigene Währung, seine Währung wäre die Schweizerfrankenwährung. Die gesetzlichen Grundlagen für einen so gestalteten Notenumlauf wären in einem Landesgesetz, betreffend die Landesbank etwa folgendermaßen zu umschreiben:

1. Die Landesbank ist zur Ausgabe von Banknoten nach Maßgabe der Verkehrsbedürfnisse ermächtigt;

2. Die Noten der Landesbank sind gesetzliches Zahlungsmittel;

3. Die Landesbank gibt Noten in Abschnitten zu 500, 100, 50, 20 und 5 Franken aus;

4. Der Gesamtbetrag der ausgegebenen Banknoten soll jederzeit zu 33 % durch ein jederzeit

verfügbares Guthaben bei einer schweizerischen Bank gedeckt sein;

5. Der durch das Bankguthaben in der Schweiz nichtgedeckte Teil des Notenumlaufes kann gedeckt werden durch:

a) Gold in Barren und Münzen;
b) Silbermünzen, die im Gebiete der lateinischen Münzunion gesetzliches Zahlungsmittel sind (Fünffrankenstücke);
c) in Frankenwährung ausgestellte in- und ausländische Wechsel mit mindestens zwei als zahlungsfähig bekannten Unterschriften und höchstens 90tägiger Laufzeit;
d) Guthaben in laufender Rechnung bei ausländischen Korrespondenten;
e) Lombard-Kredite, die für die Dauer von höchstens 90 Tage gewährt und durch Hinterlage inländischer oder in Frankenwährung ausgestellter ausländischer, an einer schweiz. Börse kotierter Wertpapiere gedeckt sind;
f) Postcheck- und Giro-Guthaben sowie zum Tageskurse berechneten Noten anderer Banken;

6. Die Landesbank ist verpflichtet, jederzeit:

a) gegen Einzahlung in Goldmünzen, in Fünffrankenstücken der lateinischen Münzkonvention, oder in schweizerischen Banknoten eigene Banknoten im Nennwerte der Einzahlung auszugeben und
b) die von ihr ausgegebenen Banknoten auf Verlangen einzulösen durch Ausstellung eines Checks, im Nennbetrage der zur Einlösung präsentierten Noten, auf einen schweizerischen Bankplatz.

7. Die Landesbank wird ihren Status am 10., 20. und letzten Tage jedes Monats (Ausweis) in geeigneter Weise veröffentlichen. Gleichzeitig mit dem Ausweis ist der Diskontosatz und der Lombardzinsfuß der Landesbank öffentlich bekanntzugeben.

Die Möglichkeit ist nicht von der Hand zu weisen, daß die Einlösbarkeit der liechtensteinischen Frankennoten durch Check auf die Schweiz während der Uebergangszeit mißbräuchlich zu spekulativen Zwecken, insbesondere aus dem benachbarten deutschösterreichischen Gebiete zum Zwecke der Vermögensflucht ins Ausland, ausgebeutet werden könnte. Dieser Gefahr sollte rechtzeitig vorgebeugt werden, am zweckmäßigsten wohl durch eine im Bankgesetze der Landesregierung zu erteilende Ermächtigung, die zum Schutze der Landesbank gegen Mißbrauch der Noteneinlösbarkeit erforderlichen Maßnahmen zu treffen. Auf Grund dieser generellen Ermächtigung würde alsdann die Landesregierung die Landesbank auf dem Verordnungswege für die Dauer der Uebergangsperiode ermächtigen oder verpflichten, bei Noteneinlösungsbegehren die Person des Begehrenden und den Zweck des Begehrens zu prüfen, die zur Einlösung vorgewiesenen Banknoten in all den Fällen durch Check auf die Schweiz einzulösen, in welchen die Einlösung den Zweck hat, aus legitimen kommerziellen Transaktionen resultierende Zahlungsverbindlichkeiten in der Schweiz zu erfüllen, die Einlösung dagegen zu verweigern, wenn sie landesfremden oder spekulativen Zwecken dienen soll. Diese Regelung dürfte unbedenklich solange in Geltung bleiben, als die schweizerische Nationalbank selbst von der gesetzlichen Verpflichtung zur Bareinlösung ihrer Noten enthoben ist.

8. Beschaffung der Bankguthabens in der Schweiz.

Zu erörtern bleibt die Frage, auf welchem Wege das Bankguthaben in der Schweiz, das als Deckung der liechtensteinischen Frankennoten in Aussicht genommen ist, gebildet werden soll. Zur Bildung dieses Guthabens wäre in erster Linie der Gegenwert zu verwenden, den die Landesregierung von den Liquidatoren der österr.-ung. Bank für die zur Zeit im Fürstentum zirkulierenden Kronennoten erhalten wird. Zur Zeit des Umtausches der vormals ausgegebenen, in der ganzen Monarchie umlaufsfähigen Noten, in abgestempelte, nun nur in Deutschösterreich umlaufsfähige, belief sich der Notenumlauf im Fürstentum auf 3 Millionen Kronen. Seine gegenwärtige Größe ist ziffernmäßig genau nicht feststellbar, doch darf angenommen werden, daß er sich zurzeit auf mindestens 4 Millionen Kronen belaufen dürfte. Der Umtausch dieser Noten in liechtensteinische Frankennoten sollte sobald als irgendmöglich bewerkstelligt werden. Der Umtausch kann, soll nicht dem Mißbrauch Tür und Tor geöffnet und das Land der Ausbeutung durch Landesfremde ausgesetzt werden, nur nach dem Tageskurse der Krone an der Zürcherbörse am Umtauschtage vor sich gehen. Auch bei diesem Umtauschverhältnis der Kronen — Kronen in Frankennoten — besteht die Gefahr, daß deutschösterr. Kronennoten in großen Quantitäten ins Fürstentum eingeführt und zum Umtausch eingereicht werden; der Gefahr kann gesteuert werden durch rascheste Abstempelung der im Fürstentum bereits umlaufenden Kronennoten und Beschränkung des spätern Umtausches auf die gestempelten Abschnitte. Wird beispielsweise angenommen, daß der Notenumtausch sich aufgrund eines Kurses von 100 Kr. gleich 12 Fr. vollzieht, so wird die Landesbank nach Beendigung des Umtauschgeschäftes etwa 480,000 Fr. in eigenen Noten ausgegeben und dafür im Umtausch etwa 4 Millionen Kronen deutschösterr. gestempelter Noten erhalten haben. Sie wird alsdann vor der Aufgabe stehen, diese 4 Mill. Kronen deutschösterr. Noten zu verwerten. Die Verwertung kann wohl am zweckmäßigsten durch Ablieferung

der Noten an die Liquidatoren der österr.-ung. Bank erfolgen, und würde für Liechtenstein am günstigsten in der Weise vor sich gehen, daß die österr.-ung. Bank als Gegenwert für die abgelieferten Noten Devisen zum Tageskurse zur Verfügung stellt. Es ist nicht notwendig, daß dieser Gegenwert nur aus Schweizer Devisen besteht; jede andere Devise würde denselben Dienst leisten. Die solchermaßen als Gegenwert für die Kronennoten empfangenen Devisen würde die Landesbank in der Schweiz verkaufen und den Erlös zur Bildung eines Bankguthabens bei einer schweizerischen Bank verwenden. Rechnet man schematisch, lediglich zur ziffernmäßigen Veranschaulichung der Transaktion, mit den vorstehend beispielshalber eingesetzten Zahlen, so würde die Landesbank, bei einem Umrechnungskurse von 100 Kr. gleich 12 Fr., etwa 480,000 Fr. liechtensteinischer Frankennoten ausgeben und im Umtausch dafür 4 Millionen Kronennoten erhalten; zum gleichen Tageskurse würde sie für diese 4 Millionen Kronennoten von der österr.-ungar. Bank Devisen im Werte von annähernd 480,000 Fr. empfangen und damit in der Schweiz ein Guthaben bilden können, welches zur Deckung einer Notenausgabe von nahezu einer Million Franken mit 50% genügen dürfte.

Diese für Liechtenstein sehr günstige Verwertungsart der zurzeit im Fürstentum umlaufenden Kronennoten hat zur Voraussetzung, daß die Liquidatoren der österr.-ungar. Bank in der Lage sind, den Gegenwert der von der Landesbank eingetauschten Kronennoten in Devisen auszurichten. Hierüber wären baldigst sowohl mit den maßgebenden Bankorganen wie mit den zuständigen Ententemissionen in Wien, von deren Zustimmung die Aushingabe der Devisen abhängig sein dürfte, Verhandlungen in die Wege zu leiten. Angesichts der Kleinheit des in Frage stehenden Betrages ist vielleicht die Hoffnung nicht unbegründet, daß die Bank sowohl wie die Organe der Entente sich mit der vorgeschlagenen Liquidation des Kronennotenumlaufes in Liechtenstein einverstanden erklären. Sollte sich diese Hoffnung als trügerisch erweisen, so wäre es Sache weiterer Verhandlungen, die Ausrichtung des Gegenwertes in Devisen wenigstens für einen Teil der 4 Millionen Kronen zu erzielen. In diesem Falle würde sich die Verwertungsaktion aus zwei Bestandteilen zusammensetzen. Derjenige Teil der 4 Millionen Kronen, für welchen der Gegenwert in Devisen erhältlich wäre, könnte in vorstehend skizzierter Weise unmittelbar in schweizerisches Bankguthaben umgewandelt werden. Derjenige Teil dieser 4 Millionen Kronen dagegen, für welche die österr.-ungar. Bank den Gegenwert in Devisen auszurichten nicht in der Lage wäre, müßte zweckmäßigerweise in Deutschösterreich zum Ankauf solcher Güter Verwendung finden, die ohne Verlust in der Schweiz wieder verkauft werden können und der durch Wiederverkauf dieser Waren in der Schweiz erzielte Erlös wäre dem Bankguthaben der Landesbank in der Schweiz zuzuführen. Es erscheint gegeben, daß die Landesregierung bezw. die Landesbank sich zur Durchführung dieser Transaktionen der Mitwirkung eines routinierten und vertrauenswürdigen Kaufmanns vergewissern.

Auf diesem Wege könnte das zur Notendeckung erforderliche Bankguthaben in der Schweiz, wenn auch vielleicht nicht seinem ganzen Betrage nach, so doch gewiß zu einem sehr erheblichen Teile, durch Verwertung der aus dem Umlauf im Fürstentum zurückzuziehenden Kronennoten gebildet werden und nur zur Deckung eines sich etwa ergebenden Fehlbetrages wäre die Inanspruchnahme des Kredites bei einer schweizerischen Bank erforderlich. Dieser Kredit dürfte, die Möglichkeit der Bestellung genügender Sicherheiten vorausgesetzt, erhältlich sein. Wohl legen sich die schweizerischen Banken zur Zeit, einer Weisung des schweizerischen Volkswirtschaftsdepartements Folge gebend, die äußerste Zurückhaltung bei Gewährung von Krediten an das Ausland auf. Allein im vorliegenden Fall dürfte das Direktorium der schweizerischen Nationalbank seine Erlaubnis zur Kreditgewährung nicht verweigern, da ja der Kreditbetrag als Bankguthaben in der Schweiz verbliebe und ausschließlich im inländischen schweizerischen Zahlungsverkehr Verwendung fände.

B. Bestimmung des Verhältnisses für Umrechnung bestender Forderungen aus der Kronen- in die Frankenwährung.

Die vorstehend unter A erörterten Fragen können unter dem Gesichtspunkte währungs- und banktechnischer Zweckmäßigkeit diskutiert und gelöst werden und über das Maß der Zweckmäßigkeit der möglichen Lösungen wird unter Sachverständigen eine Meinungsverschiedenheit schwerlich möglich sein. Anders geartet ist der Inhalt der Frage nach dem Verhältnis, das für die Umrechnung bestehender Forderungen aus der Kronen- in die Frankenwährung maßgebend sein soll. Diese Frage hat einen eminent sozialpolitischen Charakter, sie läßt eine Mehrzahl technisch möglicher Lösungen zu, von welchen jede unter bestimmten sozialpolitischen Gesichtspunkten vertreten und keine als objektiv richtig bewiesen werden kann. Wie immer auch die Frage schließlich gelöst wird, die Lösung wird auf lange Zeit hinaus die Vermögens- und Einkommensverteilung innerhalb des Fürstentums sehr wesentlich beeinflussen.

Ein Beispiel mag zunächst das Problem selbst veranschaulichen. Es sei angenommen, der Landwirt A. habe im Jahre 1913 ein landwirtschaftliches Gut mit totem und lebendem Inventar um den Betrag von 100,000 Kr. erworben, vom Kauf-

preis 30,000 Kr. aus eigenem Vermögen erlegt und den Rest auf dem Wege des Kredites vom B. aufgebracht, zu dessen Gunsten das Gut mit einer ersten Hypothek im Betrage von 70,000 Kr. belastet wurde. Angesichts der während der Kriegsjahre überall eingetretenen, von der spezifischen Entwertung der österr. Kronenwährung unabhängigen Wertsteigerung landwirtschaftlicher Güter darf unbedenklich vorausgesetzt werden, daß jenes von A. erworbene Gut, soferne der Preis von 100,000 Kr. im Jahre 1913 angemessen war, heute einen Wert von mindestens 105,000 Fr., wahrscheinlich aber einen noch höheren Wert repräsentiert. Das Gut ist zu Gunsten des B. mit einer Hypothek von 70,000 Kr. belastet und die Frage lautet nun: auf welchen Betrag soll nach erfolgtem Uebergang von der Kronen- zur Frankenwährung, die Forderung des B. in Franken lauten. Wollte man diese Forderung nach dem gegenwärtigen Kurse von zirka 12 Fr. für 100 Kr. umrechnen, so hätte dies zur Folge, daß der Gläubiger B., der im Jahre 1913 ein Kapital von 70,000 Kr. damals vollwertigen Kronen dahingegeben hat, nun eine Forderung in der Höhe von 8400 Fr. in Händen hätte, der Schuldner A. dagegen, der im Jahre 1913 das Gut mit einer Anzahlung von 30,000 Kr. aus eigenen Mitteln übernommen hat, nun Eigentümer eines nur mit 8400 Fr. belasteten Gutes im Werte von 105,000 Fr. wäre. Allgemein ausgedrückt: die Umrechnung bestehender Forderungen aus der Kronen- in die Frankenwährung zum Tageskurse der Krone im Zeitpunkte, in welchem die Umrechnung gesetzlich angeordnet wird, hätte zur Folge, daß all diejenigen, die Kapitalien in Forderungen investiert haben, von Vermögensverlusten in vollem Ausmaße der Kronenentwertung betroffen würden, wogegen diejenigen, die Kapitalien in Sachgütern investiert haben, von Vermögensverlusten verschont blieben und darüber hinaus, Dank der Kronenentwertung einen desto größeren Vermögenszuwachs erführen, in je größerem Umfange sie seinerzeit fremdes Leihkapital zum Erwerb jener Sachgüter benutzen konnten.

Bei einer oberflächlichen Betrachtungsweise könnte zu Gunsten dieser Umschichtung aller Vermögensverhältnisse vielleicht geltend gemacht werden, sie fördere den Schuldner auf Kosten des Gläubigers; einer ernsthaften Kritik könnte indessen diese Auffassung nicht standhalten.

Die tief eingewurzelte Neigung, im Schuldner stets den wirtschaftlich Schwächeren zu sehen, dessen Förderung auf Kosten des Gläubigers sozialpolitisch wünschenswert erscheint, hatte ihre volle Berechtigung in Perioden primitiver wirtschaftlicher Kultur, da der Kredit meistens Konsumations- und Notkredit war. Heute, da der weitaus größte Teil aller im Wirtschaftsverkehr beanspruchten und gewährten Kredite Produktions- und Erwerbszwecken dient, ist nicht immer der Gläubiger, sehr häufig aber der Schuldner der wirtschaftlich Stärkere. Im vorstehenden Beispielsfall ist der Bauerngutsbesitzer A. Schuldner; dagegen ist der invalide Rentner, dessen ganzes Vermögen im Betrage von 20,000 Kr. bei der Sparkasse verzinslich angelegt ist, Gläubiger; von diesen Beiden ist der Schuldner gewiß der wirtschaftlich Stärkere. Gesetzt den Fall, daß 100 kleine Sparer Sparguthaben von je durchschnittlich 600 Kr. bei der Sparkasse gebildet haben und die Sparkasse diese 60,000 Kr. gegen erste Hypothek auf ein Bauerngut ausgeliehen hat, dessen Eigentümer selbst ebenfalls 60,000 Kr. im Gut investiert hat, so verhalten sich numerisch die Gläubiger zum Schuldner wie 100 zu 1, und der wirtschaftlich schwächere Teil ist gewiß nicht der Schuldner.

Die Umrechnung aller bestehenden Verbindlichkeiten aus der Kronen- in die Frankenwährung nach dem Tageskurse der Krone im Zeitpunkte der Umrechnung würde hunderte von Personen um ihr nicht selten sauer erarbeitetes und erspartes Hab und Gut bringen, hätte die empfindlichste wirtschaftliche Schwächung, in einzelnen Fällen geradezu die Proletarisierung zahlreicher Existenzen zur Folge, wogegen sie einer numerisch kleinen Personengruppe einen häufig durch keine wirtschaftliche Leistungen verdienten Vermögenszuwachs brächte. Sie würde viel im Verlaufe des Krieges eingetretenes Unrecht formal zu Recht werden lassen und in seinem Bestande für die Dauer schützen.

Ebensowenig wie diese, könnte auch die zweite extreme Lösungsmöglichkeit befriedigen, die darin bestünde, daß gesetzlich die Umrechnung aller bestehenden Verbindlichkeiten zur alten Parität von 100 Kr. gleich 105 Fr. angeordnet würde. Eine solche Lösung könnte zur Diskussion gestellt werden, hätte die Kronenentwertung erst im letzten Stadium des Krieges eingesetzt, wäre sie nicht so weit vorgeschritten, und wäre in der Bevölkerung bis heute die Hoffnung auf Wiederherstellung des ehemaligen Kronenwertes und der früheren Kronenparität erhalten geblieben. Diese Voraussetzungen sind aber nicht gegeben. Die Entwertung der österreichischen Krone währt bereits seit Jahren, im Verlaufe der Jahre hat sich das Preisniveau dem gesunkenen Geldwerte angepaßt, die wirtschaftlichen Dispositionen waren, namentlich in den letzten Kriegsjahren, schon am neuen Kronenwerte orientiert. Während des Krieges begründete Kronenforderungen nach der ehemaligen Parität von 100 Kr. gleich 105 Fr. in Franken umzurechnen, würde nichts anderes bedeuten, als

all denjenigen, die dank ihrem Kriegserwerb oder gar Kriegsgewinn, während des Krieges die Möglichkeit neuer Kapitalanlagen hatten, nun gesetzlich noch Sondervorteile zu sichern.

Zwischen diesen beiden Extremen, Umrechnung zum Kurse des Umrechnungstages und Umrechnung zur ehemaligen Kronenparität, liegt das wirtschaftliche und sozialpolitische Optimum, das darin bestünde, alle im Zeitpunkte der Währungsreform bestehenden Kronenforderungen nach dem Kurse des Tages, an welchem sie begründet wurden, umrechnen zu lassen. Diesem Grundsatze gemäß hätte beispielsweise der Hypothekargläubiger, der im Jahre 1913 ein Kapital von 70,000 Kr. ausgeliehen hat, nun von seinem Schuldner 73,500 Franken zu fordern, wogegen die Forderung des Hypothekargläubigers, der im Dezember 1915, da der Kurs von 100 Kr. mit zirka 70 Fr. notiert wurde, 70,000 Kr. ausgeliehen hat, nun auf 49,000 Fr. umzuschreiben wäre. Wer im Dezember 1915 bei der Sparkasse 1000 Kr. eingezahlt hat, hätte nun 700 Fr. zu fordern, wogegen eine Einzahlung von 1000 Kr. bei der Sparkasse im September 1917 nur mit 410 Fr., und eine solche von 1000 Kr. im Dezember 1918 nur mit 300 Fr. in Rechnung zu stellen wäre. Eine Schuldverschreibung über 1000 Kr., ausgestellt im Juli 1917, wäre auf 400 Fr. umzuschreiben, wogegen ein im August 1919 ausgestellter, nach Durchführung der Währungsreform zur Zahlung fälliger Wechsel nur mit 120 Fr. einzulösen wäre. Der Grundsatz, daß alle bestehenden Kronenforderungen nach dem Kurse des Tages, an welchem sie begründet wurden, umzurechnen sind, würde jedem Gläubiger Anspruch auf genau denselben Geldwert in Franken einräumen, den dieser Gläubiger bei Begründung des Schuldverhältnisses dem Schuldner in Kronen zur Nutzung überlassen hat.

Wenn diese Lösung vorstehend als das wirtschaftliche und sozialpolitische Optimum bezeichnet ist, so kann dies nicht bedeuten, daß nicht noch zahlreiche andere, sehr wohl diskutable Lösungsmöglichkeiten bestünden. Fragen dieser Art werden in der empirischen Wirklichkeit nicht nach einem theoretisch konzipierten Optimum, sondern im harten Kampfe wirtschaftlicher Interessen entschieden. Im vorliegenden Falle wird es sich um einen Ausgleich zwischen Gläubiger- und Schuldnerinteressen handeln. Je stärker die Schuldnerinteressen die Entscheidung beeinflußen, desto stärker wird das Umrechnungsverhältnis durch den Kronenkurs am Umrechnungstage bestimmt werden. Und daß die gesetzliche Bestimmung des Umrechnungsverhältnisses dem Schuldnerinteresse gebührende Rechnung trägt, ja wird tragen müssen, dafür bürgt im Voraus zur Genüge die eine Tatsache, daß das Land selbst, weil es für die Verbindlichkeiten seiner Sparkasse haftet, diese Interessen als seine eigenen wahrzunehmen genötigt ist.

Wie immer auch die aus diesem Kampfe wirtschaftlicher Interessen hervorgehende Entscheidung geartet sein mag, für jeden Fall wird formal zu empfehlen sein, bei der gesetzlichen Bestimmung des Umrechnungsverhältnisses vom Kurse der Krone im Zeitpunkte der Begründung des Schuldverhältnisses auszugehen, um alsdann den nach diesem Kurse errechneten Frankenbetrag um eine bestimmte Quote, deren Höhe festzusetzen Sache eines wirtschaftspolitischen Kompromisses zwischen Gläubiger- und Schuldnerinteressen wäre, zu reduzieren. Nachstehend sei beispielshalber eine solche Kompromißlösung skizziert:

1. Die am Tage des Inkrafttretens des Währungsgesetzes bestehenden Kronenschulden sind in Franken umzurechnen.

2. Die Umrechnung ist, soferne die Schuldverbindlichkeit vor dem 1. August 1914 begründet wurde, nach dem Verhältnis von 100 Kr. gleich 105 Fr. vorzunehmen; erfolgte die Begründung des Schuldverhältnisses nach dem 1. August 1914, so ist der Umrechnung der Kronenkurs der Zürcher Börse im Durchschnitt des Monats, in welchem die Schuldverbindlichkeit entstanden ist (vergl. Tabelle S. 14), zu Grunde zu legen.

3. Ergibt die nach den Bestimmungen sub 2 durchgeführte Umrechnung einen Frankenbetrag, der höher ist als derjenige, der sich nach dem Kronenkurse der Zürcher Börse am Tage der Veröffentlichung des Währungsgesetzes ergäbe, so ist dieser Frankenbetrag um 30% der Differenz zu reduzieren.

NB. Die Quote von 30% ist nur beispielshalber eingesetzt. Je nach dem Schwergewicht, mit welchem die Gläubiger- und die Schuldnerinteressen zur Geltung kommen, werden an Stelle von 30% vielleicht 40, 50 oder 60% eingesetzt werden.

Gleichviel, welche Gestalt diese, für die Umrechnung bestehender Kronenverbindlichkeiten in solche der Frankenwährung maßgebenden gesetzlichen Bestimmungen erhalten werden, für jeden Fall werden sie, soferne nicht Umrechnung nach dem Kronenkurse des Umrechnungstages proklamiert wird, dem Gläubiger insoferne einen wirtschaftlichen Vorteil bringen, als sie ihn vor dem Kapitalverlust im vollen Umfange der Kronenentwertung bewahren. Mit Hinblick auf die dem Lande aus der Währungsreform erwachsenden finanziellen Lasten erscheint es angemessen und geboten, die Gläubiger, welchen diese Reform unmittelbar zugute kommt, zur Tragnng dieser Lasten mit heranzuziehen. Dies könnte am zweckmäßigsten durch eine Sonderabgabe erfolgen, die anläßlich der amtlichen

Umrechnung und Abstempelung der Urkunden über bestehende Kronenverbindlichkeiten zu erheben wäre. Nachstehend eine Skizze der zur Sicherung dieses Abgabenbezuges erforderlichen gesetzlichen Bestimmungen:

1. Alle Urkunden über bestehende Kronenverbindlichkeiten sind innerhalb einer Frist von 6 Wochen nach dem Inkraftreten des Währungsgesetzes einer Amtsstelle vorzulegen.

2. Diese Amtsstelle nimmt die Umrechnung des Kronenbetrages in Franken nach Maßgabe der gesetzlichen Umrechnungsbestimmungen vor, trägt den Frankenbetrag, auf welchen die Urkunde inskünftig lauten soll, in die Urkunde ein, und stempelt Letztere amtlich ab; nur solchermaßen amtlich abgestempelte Urkunden bewahren die Rechtsbeständigkeit der Forderung.

3. Anläßlich der amtlichen Umrechnung und Abstempelung ist eine Abgabe zu entrichten, die sich auf 5 % der Differenz beläuft, um welche der amtlich in die Urkunde eingetragene Frankenbetrag denjenigen Betrag überschreitet, der sich bei Umrechnung nach dem Kronenkurse der Zürcher Börse am Tage der Veröffentlichung des Währungsgesetzes ergäbe.

4. Die Landesregierung ist befugt, in berücksichtigungswürdigen Fällen die Zahlung der Abgaben in drei Jahresraten zu gestatten.

5. Der Ertrag der Abgabe ist ausschließlich zur Deckung der Kosten der Währungsreform zu verwenden.

NB. Der Abgabesatz von 5 Prozent ist nur beispielshalber eingesetzt. Je günstiger für den Gläubiger das Gesetz das Umrechnungsverhältnis gestaltet, desto höher kann der Abgabesatz bemessen werden.

C. Rückwirkung der Währungsreform auf die landschäftliche Sparkasse.

Die zur Landesbank umzugestaltende landschäftliche Sparkasse wird durch die Währungsform, falls bei Bestimmung des Umrechnungsverhältnisses die vorstehenden Bestimmungen Berücksichtigung finden, hart in Mitleidenschaft gezogen. Die Wirkungen der Kronenentwertung, die durch die vorgeschlagene Umrechnungsart für die Spareinleger zum Teile wenigstens gemildert würden, kämen bei der Sparkasse konzentriert zur Geltung.

Der Gesamtbetrag der von der landschäftlichen Sparkasse verwalteten Spargelder belief sich Ende des Jahres 1914 auf ca. 7,25 Millionen Kronen. Die während der ganzen Kriegsdauer vor sich gehende Umwandlung aller Vermögenswerte in Geld, die steigenden Erträgnisse des landwirtschaftlichen Betriebes und die auch in einzelnen andern Erwerbszweigen vermehrten Gewinne und Einkommen haben zu einer raschen Vermehrung des Spargelderbestandes geführt. Zur Zeit beläuft sich dieser Bestand auf rund 20 Millionen Kronen. Der Gegenwert ist in auf Kronen lautenden Wertpapieren, in ebenfalls auf Kronen lautenden Bankguthaben und und in Hypotheken angelegt. Die günstige landwirtschaftliche Konjunktur und die zur Zeit reichlich gegebene Möglichkeit, Hypothekarkredit bei Privaten zu einem billigeren Zinsfuße als dem der Sparkasse zu erhalten, haben namentlich in jüngster Zeit zu rascher Tilgung der Hypothekarschulden bei der Sparkasse geführt; die Anlagen der Sparkasse in Hypotheken schmelzen stark zusammen und erreichen zur Zeit kaum noch den Betrag von zwei Millionen Kronen.

Die Grundsätze, welche das zu erlassende Landesgesetz generell für die Umrechnung bestehender Kronenverbindlichkeiten in Franken aufstellen wird, werden auch auf die Umrechnung der Spargeldeinlagen Anwendung finden. Je günstiger diese Grundsätze für den Gläubiger ausfallen, je weiter sich der Umrechnungskurs vom Tageskurse der Krone im Zeitpunkte der Umrechnung entfernt, desto größer die sich hieraus für die Sparkasse ergebende Unterbilanz. Die voraussichtliche Unterbilanz ziffermäßig zu berechnen, ist im Augenblicke nicht möglich. Die Berechnung würde voraussetzen:

a) eine Statistik darüber, ein wie großer Teil der heute von der Sparkasse verwalteten Sparguthaben noch aus Einzahlungen besteht, die vor dem 1. August 1914 geleistet wurden;

b) eine Statistik, aus der ersichtlich wäre, welchen Anteil am heute verwalteten Spargelderbestande die Spargeldereinzahlungen während jedes einzelnen Monats der Kriegsjahre haben;

c) Kenntnis der gesetzlich erst zu erlassenden Bestimmungen über die Umrechnung bestehender Kronenverbindlichkeiten in Franken.

Da diese Unterlagen zur Zeit nicht vorhanden sind, so muß von einer Berechnung Abstand genommen werden, und die nachstehenden Ausführungen haben lediglich den Charakter eines Beispiels, durch welches die Entstehung der Unterbilanz veranschaulicht werden soll.

Zum gegenwärtigen Tageskurs von ca. 12 Fr. für 100 Kr. ergäben die rund 20 Millionen Kronen Sparguthaben eine Verbindlichkeit der Kasse in der Höhe von 2,4 Millionen Fr. Es sei beispielsweise angenommen, daß die Umrechnung des Spargelderbestandes nach Maßgabe der in Aussicht genommenen gesetzlichen Bestimmungen einen Durchschnitt von 35 Fr. für 100 Kr. ergäbe. Unter dieser Voraussetzung wären die 20 Millionen Kronen mit 7 Millionen Fr. in die neue, in Franken zu erstellende Kassenbilanz einzusetzen. Die für die Gläubiger, die Spareinleger, günstige

Umrechnungsart würde die Sparkasse mit einer Mehrlast von 4,6 Millionen Fr. beschweren. Andererseits wird aber die Kasse ihre Aktiva, insbesondere die auf Kronen lautenden Wertpapiere und die Bankguthaben in Kronenwährung, bestenfalls zum Tageskurse in Franken umrechnen dürfen; offen muß die Frage bleiben, ob die heute unter den Aktiven der Kasse noch vorhandenen 2 Millionen Kronen Hypothekaranlagen den in Aussicht genommenen gesetzlichen Bestimmungen gemäß in Franken werden umgerechnet werden können, denn die gerade in jüngster Zeit in raschem Tempo vor sich gehende Rückzahlung der Hypothekarschulden bei der Sparkasse läßt die Befürchtung wohlbegründet erscheinen, daß bis zum Inkrafttreten des Gesetzes der Hypothekarbestand der Kasse auf Null zusammengeschmolzen sein wird. Können aber bei Aufstellung der Frankenbilanz die Aktiven bestenfalls zum Tageskurse der Krone eingestellt werden, wogegen die Bilanzpassiven den nach dem Tageskurse sich ergebenden Betrag um 4,6 Millionen Fr. übersteigen, so ist eine Unterbilanz in diesem Betrage unvermeidliche Konsequenz. Das in dieser Unterbilanz sofort zum Ausdruck kommende Kapitaldefizit würde in seinen Folgen auch ein Zinsendefizit herbeiführen; denn die Kasse hätte einen größeren Betrag in Franken zu verzinsen, als sie ihrerseits an verzinslichen Frankenanlagen aufweisen würde.

Ein Teil der Unterbilanz kann aus dem Ertrage der in Aussicht genommenen, bei allen Gläubigern, und somit auch bei den Spareinlegern zu erhebenden Sonderabgabe (vergl. S. 12) gedeckt werden. Wie groß dieser Teil sein wird, läßt sich zur Zeit nicht bestimmen; gewiß kann aber vorausgesehen werden, daß der für diesen Zweck verfügbare Teil des Abgabenertrages (ein Teil dieses Ertrages wird der Deckung anderer, mit der Währungsreform zusammenhängender Kosten zugeführt werden müssen) zur Totaldeckung der Unterbilanz nicht genügen wird. Da das Land für die Verbindlichkeiten seiner Sparkasse haftet, wird es für die Unterbilanz aufzukommen haben. Dies kann durch Ausgabe eines liechtensteinischen Obligationenanleihens im ungefähren Betrage der Unterbilanz geschehen.

Wird beispielsweise angenommen, die Unterbilanz bewege sich zwischen 4 und 5 Millionen Franken, so würde der Landtag die Ausgabe eines mit etwa 5% verzinslichen Obligationenanleihens im Betrage von 5 Millionen Franken beschließen. Das gesamte Obligationenanleihen wäre alsdann an die zur Landesbank umgestaltete Sparkasse zu begeben. Diese würde Eigentümer aller Anleihenobligationen unn könnte alsdann den Gegenwert der Titel in ihre Bilanz als Aktivum einsetzen. Damit wäre die Unterbilanz beseitigt. Die Zinsen des Obligationenanleihens würde das Land an die Landesbank ausrichten; dieser Zinsbezug würde die Landesbank in die Lage versetzen, ihrerseits den Zinsendienst für ihre Verbindlichkeiten aufrecht zu erhalten. Das Bestreben der Landesbank müßte darauf gerichtet sein, einen möglichst großen Teil der ihr übergebenen Anleihenobligationen im Publikum zu plazieren. Die Plazierung hätte zunächst im Kreise der Spareinleger selbst zu erfolgen, und insbesondere wäre darnach zu streben, daß ein recht erheblicher Teil der Spargeldeinlagen in Landesobligationen umgewandelt werde. Nach dem im Fürstentum bekannten Vorgehen der österreichischen Postsparkasse wäre allen Sparern, deren Sparguthaben den Betrag von z. B. Fr. 600 übersteigt, die Anlage des Guthabens oder eines Teiles desselben in Anleihenobligationen nahezulegen und entsprechend zu erleichtern. Nach einiger Zeit systematischer Befolgung dieser Plazierungspolitik wäre ein erheblicher Teil der an die Landesbank begebenen Anleihensobligationen aus deren Portefeuille und Bilanz verschwunden, was eine entsprechende Besserung der Liquidität des Institutes nach sich zöge.

Verzinsung und Amortisation der Anleihensobligationen würden dem Lande zur Last fallen. Wird mit einer Amortisationsquote von 1% jährlich gerechnet (was einer etwa 37jährigen Amortisationsdauer entspräche), so ergäben Verzinsung (5%) und Amortisationsquote (1%) zusammen eine Annuität von 6% des Darleihensbetrages, gleich zirka 300,000 Fr. im Jahre. Dieser Betrag wäre inskünftig ins Budget einzusetzen. Zur Deckung dieses Bedarfes wären in erster Linie heranzuziehen die dem Lande zufließenden Anteile am Gewinn der Landesbank (vergl. S. 6); der weitaus größte Teil des Bedarfes wird allerdings aus dieser Quelle nicht gedeckt werden können.

Das vorgeschlagene Vorgehen würde wohl dem Lande eine erhebliche Last auferlegen, dafür aber breite Bevölkerungskreise vor Verlust ihrer Ersparnisse und das Land selbst vor den Folgen der heute gegebenen Verknüpfung seiner wirtschaftlichen Schicksale mit dem Schicksal der österreichischen Krone bewahren.

Zum Schlusse eine Übersicht der Arbeiten, die zur Anbahnung und Durchführung der Währungsreform in Angriff zu nehmen sind.

1. Gesetzgebungsarbeiten.
   a) Ausarbeitung des Entwurfes eines Münzgesetzes (S. 3);
   b) Ausarbeitung des Entwurf eines Gesetzes betr. Umrechnung von Kronenverbindlichkeiten in Franken (S. 12);
   c) Ausarbeitung eines Bankgesetzentwurfes (S. 5/6 und 7/8).

Die drei Entwürfe sind mit größter Beschleunigung dem Landtag zu unterbreiten. Ihre rascheste Verabschiedung und Inkraftsetzung ist dringend geboten.

2. Diplomatische Verhandlungen.

d) in Paris mit dem französischen Finanzministerium über den Beitritt des Fürstentums zur lateinischen Münzunion (S. 4);

e) in Bern mit dem schweizerischen Bundesrate über den Bezug der für den Landesumlauf erforderlichen Münzen aus der Schweiz (S. 3/4);

f) in Wien mit den dort zuständigen Organen der Entente über die Ermächtigung der Liquidatoren der österreichisch-ungarischen Bank zur Ausrichtung des Gegenwertes der aus dem liechtensteinischen Verkehr zurückzuziehenden Kronennoten in Devisen (S. 8/9).

3. Geschäftliche Verhandlungen.

g) in Wien mit den Liquidatoren der österreichisch-ungarischen Bank über die Ausrichtung des Gegenwertes der aus dem liechtensteinischen Umlauf zurückzuziehenden Kronennoten in Devisen (S. 8/9);

h) in Wien über die Verwertung desjenigen Teiles der aus dem liechtensteinischen Umlauf zurückzuziehenden Kronennoten, für welchen der Gegenwert in Devisen nicht erhältlich wäre (S. 8/9);

i) in der Schweiz über die Schaffung eines Frankenguthabens zur Deckung des Gegenwertes der aus der Schweiz zu beziehenden Münzen (S. 7) und zur Bildung der Notendeckung (S. 7), eventuell, soweit das Guthaben nicht durch Verwertung der in Wien erhältlichen Devisen zu beschaffen ist, durch Inanspruchnahme von Kredit.

4. Organisatorische und technische Vorbereitungen.

k) Organisation der Landesbank;

l) Vorbereitung der Noten-Abstempelung (S. 10) und des Notenumtausches;

j) Anfertigung liechtensteinischer Franken-Noten.

Es sei besonders hervorgehoben, daß der Erfolg, ja vielleicht geradezu die Möglichkeit der Reform von der raschesten Durchführung der vorstehend skizzierten Arbeiten abhängt.

Genehmigen Sie, Herr Landesverweser, Herren Regierungsräte, den Ausdruck meiner vorzüglichen Hochachtung.

Monatsdurchschnitte des Kronenkurses an der Zürcher Börse.

Monat	1914	1915	1916	1917	1918	1919
Januar	104.93	90.30	63.53	53.13	54.45	29.68
Februar	104.92	88.78	65.97	51.36	54.75	25.22
März	104.82	82.55	64.11	50.67	54.51	22.26
April	104.74	81.29	64.81	49.14	52.92	18.—
Mai	104.50	80.56	67.24	49.17	49.46	20.56
Juni	104.28	80.19	66.75	44.02	43.01	17.44
Juli	104.04	80.62	65.69	40.92	39.98	15.37
August	97.50	80.17	64.78	39.77	38.84	
September	95.99	79.49	62.38	41.25	36.90	
Oktober	92.14	76.56	61.40	40.32	43.74	
November	89.49	75.91	54.81	39.33	34.49	
Dezember	90.53	70.25	51.24	46.02	29.99	
Jahresdurchschnitt	100.11	80.39	62.72	45.33	44.40	