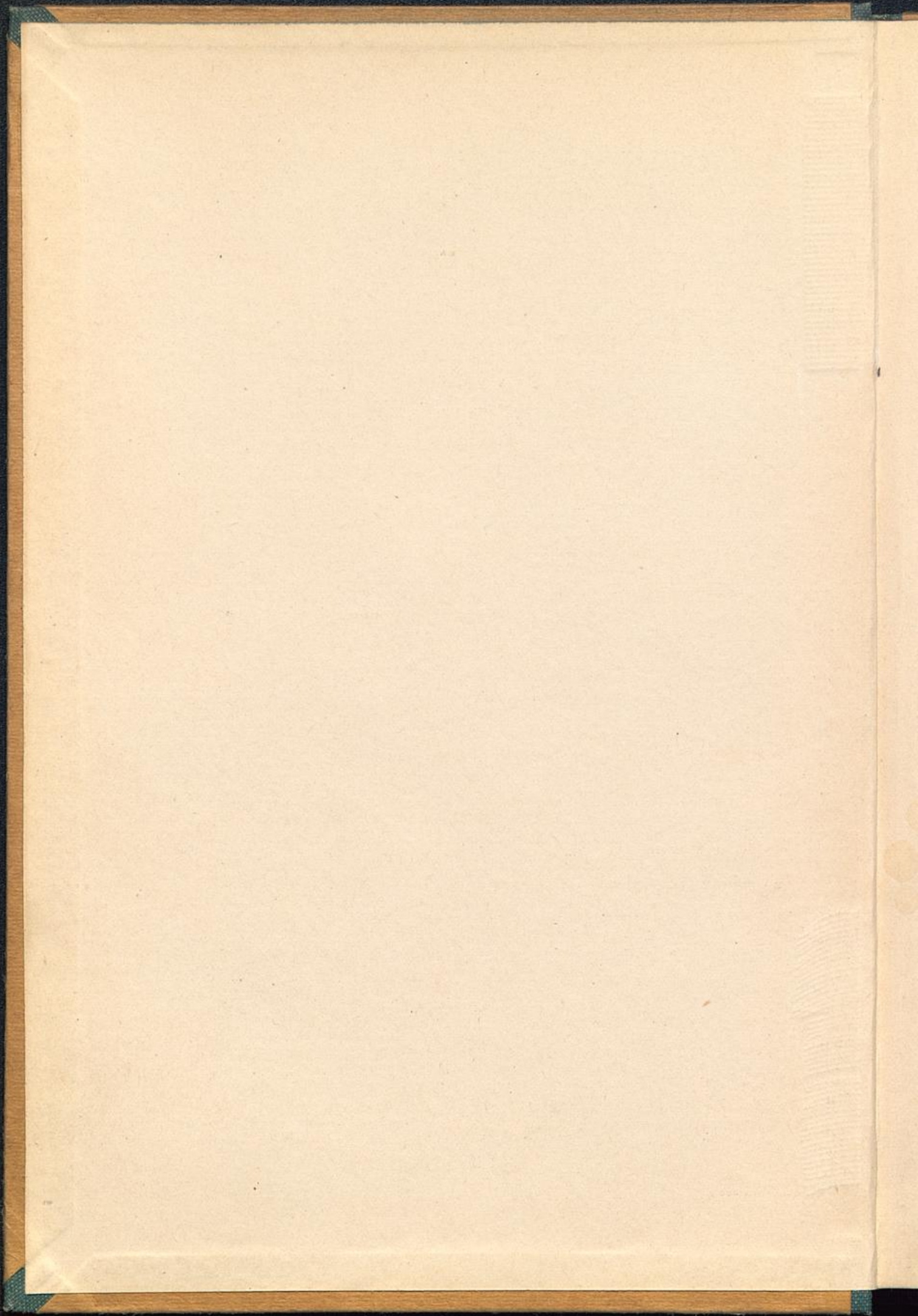


Robert Liefmann

Die Geldvermehrung
im Weltkriege und die
Beseitigung ihrer Folgen

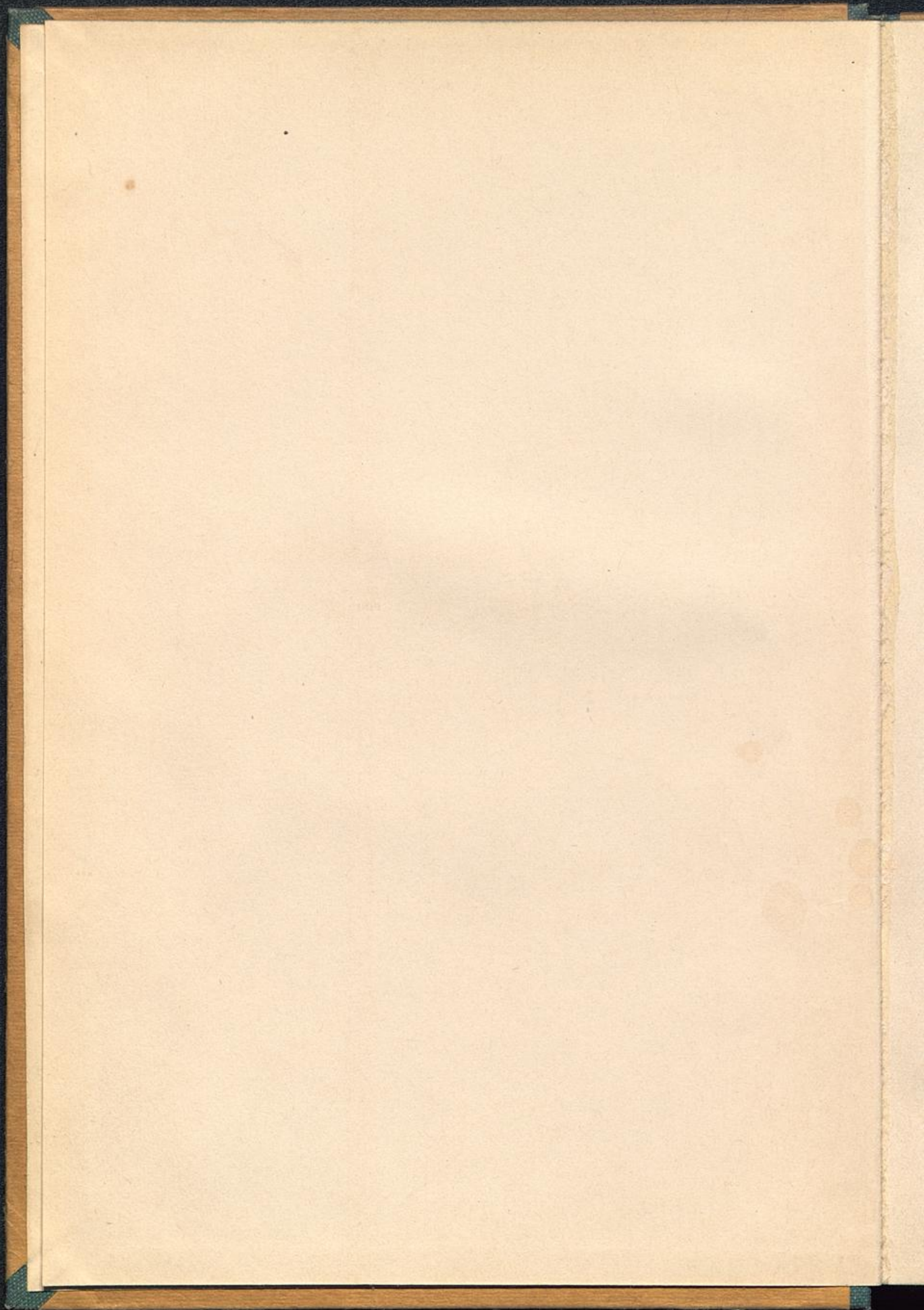


Deutsche Verlags-Anstalt
Stuttgart und Berlin



12. 6. 50 - K10.73

18.



Die Geldvermehrung im Weltkriege
und die Beseitigung ihrer Folgen

Die Beobachtung an der
Seite der Schiffe im Hafen

Die Geldvermehrung
im Weltkriege
und die Beseitigung ihrer Folgen

Eine Untersuchung zu den Problemen
der Übergangswirtschaft

von

Robert Liefmann



Deutsche Verlags-Anstalt
Stuttgart und Berlin 1918

Alle Rechte vorbehalten

Copyright 1918
by Deutsche Verlags-Anstalt,
Stuttgart

Druck der
Deutschen Verlags-Anstalt in Stuttgart

Inhalt

	Seite
Vorwort	7
1. Kapitel. Die bisherige Behandlung des Problems	13
2. Kapitel. Die Tatsachen der Geldvermehrung und des Valutarückgangs	31
3. Kapitel. Der Zusammenhang von Geld, Preis und Einkommen .	48
4. Kapitel. Die Theorie der Geldvermehrung	64
5. Kapitel. Die Inflation und ihre Wirkungen	84
6. Kapitel. Inflation und auswärtige Wechselkurse	107
7. Kapitel. Die Regelung des Devisen- und ausländischen Effektenverkehrs im Weltkriege	123
8. Kapitel. Die Geldprobleme in der inneren Wirtschaftspolitik im und nach dem Kriege	140
9. Kapitel. Die Geldprobleme in der äußeren Wirtschaftspolitik nach dem Kriege	161
10. Kapitel. Die Zukunft der Goldwährung?	180

1888

1888

Faint, illegible text, possibly bleed-through from the reverse side of the page.

Vorwort

Die vorliegende Schrift ist eine Weiterführung meines Ende 1916 erschienenen Buches: „Geld und Gold, ökonomische Theorie des Geldes.“ Dort hatte ich die Grundlagen der Geldlehre entwickelt und daran die allgemeinsten Ergebnisse über die Möglichkeit einer geordneten Währung ohne metallische Unterlage angeschlossen. Hier soll nun die Geldtheorie nach einer bestimmten, auch praktisch jetzt und nach dem Kriege höchst wichtigen Seite ausgebaut werden, nämlich die Lehre von der Geldvermehrung und von ihren Wirkungen auf die Preise, anders ausgedrückt, die Lehre von der Inflation. Aus dieser Untersuchung ergeben sich unmittelbar höchst bedeutsame Gesichtspunkte für die Geldpolitik und die allgemeine Wirtschaftspolitik nach dem Kriege überhaupt. Denn wir werden zeigen, daß eine Herabminderung der meisten im Kriege stark gestiegenen Preise herbeizuführen eine der Hauptaufgaben, ja letzten Endes wohl die Hauptaufgabe der sogenannten Übergangswirtschaft ist. Aber ebenso wie mir als Mann der Wissenschaft in meinem Buche „Geld und Gold“ nicht die Ergebnisse für die Praxis des Geldwesens die Hauptsache waren — denn ich habe auf sie gar keinen Einfluß —, als vielmehr die wissenschaftliche und theoretische Begründung, zu der ich auf Grund meiner allgemeinen Wirtschaftstheorie gelangte, so ist es auch hier. Dieser oder jener mag in dem einen oder anderen Punkte ähnliche Forderungen aufstellen, sie bleiben wissenschaftlich bedeutungslos und man vermag niemand hinsichtlich ihrer Berechtigung zu überzeugen, solange man sie nicht aus der allgemeinen Erfassung der wirtschaftlichen Zusammenhänge theoretisch zu begründen vermag. Denn die Erfahrung, auf die sich die bloßen Praktiker allein stützen können, versagt hier, wo es sich um neue Aufgaben handelt. Andererseits ist es aber mit bloßen Behauptungen

und Forderungen, auf die sich ein großer Teil der heutigen Geldliteratur beschränkt, ebenfalls nicht getan; man verlangt mit Recht eine wissenschaftliche Begründung mit der allgemeinen Wirtschaftstheorie. Sie geschieht hier auf Grund der fortgeschrittenen Einsicht in die tauschwirtschaftlichen Zusammenhänge, wie sie sich mir im Rahmen des wirtschaftstheoretischen Systems ergab, das ich in meinen „Grundsätzen der Volkswirtschaftslehre“ entwickelt habe. Bei der Bearbeitung der Lehre von den Preisveränderungen zeigten sich mir viele der damit zusammenhängenden, heute so wichtigen Fragen der Geldvermehrung in einem ganz neuen Lichte, so daß ich beschloß, die bedeutsamen Folgerungen für unsere künftige Wirtschaftspolitik, die sich daraus ergeben, eingehender zu behandeln. So ist auch z. B. der Hauptgedanke, daß es von der größten Wichtigkeit ist, um wieder in die Weltwirtschaft eintreten zu können, möglichst bald wieder zu niedrigeren Preisen zu gelangen und aus den hohen Preisen der Absperrung vom Weltmarkt herauszukommen, meines Wissens noch niemals klar erkannt und begründet worden, ebensowenig die Auffassung, daß die hohen Inlandspreise, mögen sie nun durch die Absperrung oder durch Inflation hervorgerufen sein, auch einer der Hauptgründe des niedrigen Standes unserer Valuta sind.

Diese Zusammenhänge klarzulegen ist Aufgabe der ökonomischen Theorie, und nur eine solche Anknüpfung an die allgemeinen Grundlagen einer Wissenschaft verstehe ich unter Theorie. Die Praktiker und alle diejenigen, die zu den wirtschaftspolitischen Fragen Stellung nehmen wollen, haben die Verpflichtung, sich in erster Linie mit dieser wissenschaftlichen Begründung auseinanderzusetzen. Das ist bei der großen Oberflächlichkeit, welche die Tagesliteratur oft auszeichnet, und bei der geringen Beachtung, welche sowohl im praktischen Wirtschaftsleben als auch in der öffentlichen Verwaltung den Ergebnissen der Wissenschaft oft zuteil wird, bisher leider nicht in genügendem Umfang geschehen. Daran trägt aber die Wissenschaft zu einem großen Teile selbst die Schuld. Denn viele von denen, die wissenschaftlich ernst genommen werden wollen, lassen in ihrer Stellungnahme zu den Geldproblemen jede Vertiefung, jedes Eingehen auf die allgemeine Erklärung der tauschwirtschaftlichen Zusammenhänge vermissen, ohne die jedoch, wie auch hier wieder gezeigt werden wird, eine wirkliche Erkenntnis der

schwierigen Fragen des Geldwesens und eine wirkliche Begründung wirtschaftspolitischer Forderungen auf diesem Gebiete nicht möglich ist.

Deshalb betone ich bei jeder Gelegenheit, daß meine Gedanken über unsere zukünftige Wirtschafts- und Geldpolitik nur das Ergebnis meiner Untersuchung der allgemeinen Tauschvorgänge sind, daß ich nicht, wie sonst wohl fast alle Schriftsteller, gleich mit der wirtschaftspolitischen Zweckfrage: was soll geschehen? an die Geldprobleme herangetreten bin, sondern daß es mir zunächst um bloße Erkenntnis der wirtschaftlichen Zusammenhänge zu tun war und daß erst die theoretische und systematische Bearbeitung, die mich schon auf verschiedenen Gebieten zu neuen und allgemein anerkannten Ergebnissen führte, mir Veranlassung gab, auch hinsichtlich des Geldwesens und der Geldpolitik gewisse Forderungen und Ziele aufzustellen. Mir scheint, daß der Theoretiker, der so auf die letzten wissenschaftlichen Grundlagen seines Erkenntnisobjektes zurückgeht und von ihnen aus zu gewissen Vorschlägen und Zielen für die Praxis kommt, eine ganz andere Berücksichtigung seiner Gedanken erwarten darf als der bloße Wirtschaftspolitiker, zu denen aber auch die große Mehrzahl aller akademischen Nationalökonomien gehört, der heute über diese, morgen über jene wirtschaftspolitischen Maßregeln schreibt, ohne sich auf die Zurückführung der wirtschaftlichen Probleme auf die allgemeinen Grundlagen, die Erkenntnis der allgemeinen tauschwirtschaftlichen Zusammenhänge einzulassen. Daher kann ich denen, welche zu den Fragen der Geldpolitik Stellung nehmen wollen, und besonders denen, welche in leitenden Stellungen an dieser Politik mitarbeiten, nur dringend raten, die hier dargelegten Zusammenhänge von Geldvermehrung, Preis- und Einkommensbildung sorgfältig durchzudenken. Ein großer Teil unserer praktischen Forderungen ergibt sich dann daraus von selbst.

Bei der Frage, inwieweit diese Vorschläge und Ziele verwirklicht werden können, müssen sich aber alle darüber klar sein, daß wir nach dem Kriege auf den verschiedensten wirtschaftlichen Gebieten vor neue Aufgaben gestellt sind, die an Schwierigkeit und Größe mit dem, was bisher Gegenstand der Wirtschaftspolitik war, überhaupt nicht verglichen werden können. Diese neuen Aufgaben erfordern auch neue Wege und Mittel, an die man früher gar nicht dachte. Sie erfordern Opfer der einzelnen

für den Staat, die man früher für undenkbar gehalten hätte, sie erfordern ein völliges Umlernen bei vielen wirtschaftlichen Gesichtspunkten. Es handelt sich also nicht mehr darum: wie kann z. B. die Goldwährung, wie kann unsere Bankverfassung, die auf ihr beruht, aufrechterhalten werden, sondern um die Frage: Wie schaffen wir für Deutschland die zweckmäßigste Wirtschaftsorganisation, die uns im wirtschaftlichen Kampfe mit der halben Welt, den wir nach dem Kriege ohne Zweifel noch zu führen haben werden, die nützlichste ist? Die Aufgaben, die sich daraus ergeben, führen zu Fragen, die von den Praktikern allein niemals beantwortet werden können, weil sie von den allgemeinsten wirtschaftlichen Zusammenhängen, den Grundlagen der Preis- und Einkommensbildung und dem Einfluß des Geldwesens darauf zu wenig verstehen. Sie können nur mit einem engen Zusammenwirken von Praxis und Theorie sachgemäß entschieden werden. Die letztere hat daher die allerwichtigsten Aufgaben, die jedoch von den heutigen Vertretern der ökonomischen Wissenschaft wegen der langjährigen Herrschaft der historischen Schule und des Fehlens theoretischer Talente noch vielfach nicht genügend erkannt und sehr vernachlässigt werden. Heute gilt es aber für die national-ökonomische Wissenschaft, nicht in die Vergangenheit zu schauen und dort diese oder jene historische Unklarheit aufzuhellen, sondern in die Zukunft. Und da die Frage: was soll geschehen? niemals Wissenschaft ist, sondern immer nur die Erklärung von Kausalzusammenhängen, so sollte sie sich mehr, als das bisher der Fall war, mit der Untersuchung der allgemeinsten Kausalzusammenhänge im Wirtschaftsleben, mit den allgemeinen Vorgängen der Preis- und Einkommensbildung beschäftigen, auf welchem Gebiete noch unendlich viel zu tun ist. Diese Aufgabe ist nicht nur die Voraussetzung für alle weitere Fortschritte der Wissenschaft, sondern bietet auch der praktischen Wirtschaftspolitik die notwendige Grundlage. Heute hat daher mehr als je der Satz seine volle Berechtigung, daß nichts praktischer ist als die Theorie. Denn gerade die Aufgaben, die auf dem Gebiete des Geldwesens zu lösen sind, verlangen volle Einsicht in den Kern aller tauschwirtschaftlichen Zusammenhänge, die Preis- und Einkommensbildung, die nur die ökonomische Theorie liefern kann. Alle die Schriften der zahlreichen Verfasser, welche aus Bequemlichkeit, Unverständnis oder mangelnder theoretischer Bildung darauf nicht eingehen, kann ich

daher nicht als wissenschaftliche Beiträge zu den Geldproblemen ansehen.

Andererseits wird aber auch gerade von den Praktikern die Wichtigkeit jener Frage: wie schaffen wir uns für den wirtschaftlichen Kampf nach dem Kriege die zweckmäßigste Wirtschaftsorganisation? in ihrer großen Bedeutung vielfach noch nicht erkannt. Die im Erwerbsleben Stehenden glauben meist, nach dem Kriege mit ihrer Erwerbstätigkeit da und unter denselben Gesichtspunkten fortfahren zu können, wo sie 1914 aufgehört haben. Und die Beamten, die als Juristen immer bestrebt sind, mit den bisherigen Gesetzen und Maßregeln, an die sie gewöhnt sind, auszukommen, glauben ebenfalls, alles möglichst beim alten lassen und nach dem Kriege in der alten Schablone fortfahren zu können. Das gilt auf keinem Gebiete mehr als dem des Geldwesens, wo insbesondere auch die Wissenschaft so lange aller Welt seine bisherige Regelung als unübertrefflich hinstellte, bis man das gedankenlos als selbstverständlich hinnahm, so daß in weiten Kreisen heute keine Vorstellung davon vorhanden ist, daß auch auf diesem Gebiete noch Fortschritte möglich sind. Hier Wandel zu schaffen, zu zeigen, daß die Goldwährung, wenn auch gegenüber früheren Währungszuständen ein Fortschritt, in ihrer bisherigen Gestaltung zweifellos kein Ideal ist, daß wir vielmehr auch auf dem Gebiete des Geldwesens durch den Krieg und nach dem Kriege vor ganz neue Probleme gestellt sind, ist eine ebenso wichtige wie schwierige Aufgabe. Denn das Trägheitsmoment ist in der Wissenschaft wie in der Praxis des Erwerbslebens und in der Verwaltung gleich groß. Ich bin auch hinsichtlich der Aussichten dafür, daß wir die nötige Energie auf diesem Gebiete aufwenden werden, um die vorhandenen Hindernisse zu überwinden, keineswegs optimistisch. Denn man muß sehr damit rechnen, daß nach dem Kriege die ungeheure Anspannung aller Kräfte während mehr als drei Jahren zu einer allgemeinen Erschlaffung führen wird, und außerdem gibt es in Wissenschaft, Praxis und Verwaltung immer Leute, und meist gerade die älteren und einflußreichen, die neuen Gesichtspunkten nicht mehr zugänglich sind und aus lauter Bedenken gegen alle Neuerungen alles lieber beim alten lassen wollen und auf jeden Fortschritt verzichten.

Nichtsdestoweniger muß jeder an seinem Teile alles tun, um die weitesten Kreise darüber aufzuklären, daß nicht nur die Sorge

für die Verbesserung unserer stark gesunkenen Valuta eine sehr schwierige Aufgabe ist, die wissenschaftliche Vertiefung erfordert, sondern daß auch sonst auf dem Gebiete des Geldwesens unendlich viel zu verbessern ist und wir nicht einfach wieder nach dem Kriege zu allen früheren Einrichtungen zurückkehren dürfen. Für das Beschreiten solcher neuer Wege bedarf es aber einer Wegmacherarbeit, die ein gewisses Verständnis für die erstrebten Ziele wenigstens bei den oberen Schichten des Erwerbslebens herbeiführt, ohne das neue Maßregeln mit viel größeren Schwierigkeiten und Widerständen zu kämpfen haben würden. Diese Aufklärungsarbeit kann zunächst nur die Wissenschaft leisten, die aber weiterhin durch eine verständnisvolle Presse unterstützt werden muß. Diese mag sich dann auf die Erörterung der praktischen Maßregeln beschränken, für die Wissenschaft ist die Schaffung der allgemeinen Grundlagen und ihre theoretische Begründung das wichtigste. Sie ist, wie in „Geld und Gold“, auch hier mein Ziel gewesen, in diesem Sinne möchte ich beide Schriften verstanden und benutzt wissen und mögen beide sich als nützlich erweisen.

Freiburg i. B., im November 1917.

Robert Liefmann

Erstes Kapitel

Die bisherige Behandlung des Problems

Die Währungsfragen, jene jahrhundertealten Probleme, von deren Erörterung die ganze ökonomische Wissenschaft eigentlich ihren Anfang genommen hat, schienen in den letzten Jahren des 19. und im ersten Jahrzehnt dieses Jahrhunderts im wesentlichen erledigt. Alle wichtigeren Länder hatten die Goldwährung, die als das Ideal einer Währung galt; und in der Tat herrschten auf ihrer Grundlage fast überall stabile Geldverhältnisse. So gab es keine praktischen Geldprobleme, und die Praktiker des Wirtschaftslebens sahen mit einer gewissen Geringschätzung auf die auch nicht zahlreichen unpraktischen Theoretiker, die sich um „Metallismus“ oder „Chartalismus“ stritten, darum, ob der Wert des Geldes auf dem Edelmetall beruhe oder ob das Geld ein „Geschöpf der Rechtsordnung“ sei.

Der Weltkrieg hat nun auch hier alles wieder ins Wanken gebracht. Ob man die Grundsätze der Goldwährung aufhob, wie in den meisten kriegsführenden Staaten, oder ob man sie, wenigstens in einigen Punkten, beibehielt, wie in England und den neutralen Ländern, wo man aber auch überall zu gewissen Einschränkungen gezwungen wurde, die Stabilität des Geldwesens war dahin. Die Preise stiegen überall, die Wechselkurse der kriegsführenden Länder sanken und die der neutralen Länder untereinander bewegten sich in den sonderbarsten Schwankungen. Weitgehende Eingriffe des Staates in das Geldwesen erfolgten gleich in den ersten Tagen in allen kriegsführenden Staaten und mit der längeren Dauer des Krieges und der ungeheuerlichen Steigerung seiner finanziellen Anforderungen scheute man überall vor den Maßnahmen nicht zurück, mit denen man von jeher in kritischen Zeiten den Einfluß des Staates auf das Geldwesen benutzt hatte, um ihm neue Ein-

nahmequellen zu verschaffen. Vor allem setzte in allen kriegsführenden Ländern eine starke Geldvermehrung ein, die wohl in den einzelnen Ländern in verschiedener Form erfolgte, aber doch überall darauf hinauslief, daß die Notenbank dem Staate für die Kriegführung neue Geldmittel zur Verfügung stellte.

Daß das Geldwesen seine frühere Stabilität verloren hatte, zeigte sich vor allem in zwei Erscheinungen. Einmal in stark steigenden Preisen (daß daneben auch viele Einkommen stark stiegen, wurde nicht genügend beachtet); und zweitens in dem Sinken der Wechselkurse im Auslande, die eben auch Preise sind, da es überhaupt eigentlich keine anderen Geldausdrücke als die Preise gibt. Beide Vorgänge regten eine Fülle von Erörterungen an. Die Preissteigerungen wurden natürlich in erster Linie, vor allem in Deutschland, auf die Warenknappheit und den Arbeitermangel, dann auf die Dringlichkeit des Heeresbedarfs zurückgeführt, die sinkenden Wechselkurse im Auslande auf ein Mißverhältnis zwischen Ein- und Ausfuhr und auf sonstige Verschuldung im Auslande. Doch machten sich schon frühzeitig Stimmen bemerkbar, welche auf die Geldvermehrung in den kriegsführenden Staaten hinwiesen und von einer „Inflation“, einer „Übersättigung“ des Verkehrs mit Zahlungsmitteln sprachen. Nicht nur das Steigen der Preise im Inlande, sondern auch das Sinken der Valuten der kriegsführenden Staaten im Auslande wurde mit einer solchen Inflation in Beziehung gebracht. Und je mehr mit der Verlängerung des Krieges die Geldvermehrung stieg und je mehr die Valuta im Auslande sank, um so zahlreicher wurden diese Stimmen. So sind die Geldprobleme heute in Wissenschaft und Praxis wieder aufgerollt und im Mittelpunkt steht das Inflationsproblem, die Frage nach der Geldvermehrung und ihren Wirkungen.

In der Wissenschaft war übrigens dieses Problem nie ganz zur Ruhe gekommen. Die Teuerung, die im letzten Jahrzehnt vor dem Weltkriege eine so große Rolle spielte, wurde von vielen Nationalökonomien auch in erster Linie, von manchen sogar ausschließlich auf Ursachen von der Geldseite her, nämlich auf die starke Steigerung der Goldproduktion seit Mitte der neunziger Jahre, zurückgeführt. Grundlegend war dabei die altüberlieferte sogenannte Quantitätstheorie. Sie stellte die ganze Geldmenge der gesamten Gütermenge in der „Volkswirtschaft“

gegenüber, die erstere kauft die letztere, und wenn daher die Geldmenge vermehrt wird, muß man für das einzelne Gut mehr geben, die Preise müssen steigen. Diese Quantitätstheorie hat noch kurz vor dem Weltkriege der amerikanische Nationalökonom Irving Fisher in seinem bekannten Buche: „Die Kaufkraft des Geldes“, 1911, deutsche Ausgabe 1916 erschienen, zu verfeinern gesucht, indem er neben der Geldmenge auch die „Umlaufgeschwindigkeit“ des Geldes feststellen und berücksichtigen wollte.¹⁾ Er kommt auf Grund seiner sehr eingehenden, aber mit äußerst anfechtbaren und willkürlichen statistischen Feststellungen arbeitenden Untersuchungen zu dem Ergebnis (S. 128): „Die Quantitätstheorie beruht auf Wahrheit . . . in dem Sinne, daß eine der normalen Wirkungen einer Quantitätsvermehrung des Geldes eine genau proportionale (1) Erhöhung des allgemeinen Preisniveaus ist.“ Diese Proportionalität ist zwar von manchen, und zweifellos mit Recht, bestritten worden, aber der allgemeine Satz, daß bei einer starken Geldvermehrung die Preise zu steigen pflegen, kann nicht bestritten werden; er ist durch zu viele Fälle des Wirtschaftslebens praktisch erwiesen. Nur erklären weder die Anhänger der Quantitätstheorie, noch diejenigen, die sie ablehnen, wodurch denn bei einer Geldvermehrung die Preise steigen, und auch im Weltkriege hat man angesichts der Geldvermehrung diesen Zusammenhang zwar mehr oder weniger scharf im Sinne der Quantitätstheorie betont, aber ihn niemals aus dem Mechanismus des heutigen Tauschverkehrs erklärt. Es liegt das an den Mängeln der heutigen allgemeinen Wirtschaftstheorie, der es besonders an einer wirklichen Preislehre, einer Erklärung der Preisbildung im Tauschverkehr noch völlig fehlt. Solange man den Preis noch als eine „Gütermenge“ auffaßt und glaubt, daß es Aufgabe der ökonomischen Theorie sei, hinter dem „Geldschleier“ die Veränderungen festzustellen, die sich in den Güterquantitäten vollziehen, solange man glaubte, daß der Preis eines Gutes allein durch Angebot von und Nachfrage nach diesem Gute zu erklären sei und man von dem Zusammenhang aller Preise durch das Geld und die Einkommen gar keine Vorstellung hatte, war eine wirkliche Erklärung der Steuerung und aller Erscheinungen von Preisveränderungen natürlich unmöglich.

¹⁾ Vgl. die eingehende Kritik seines Werkes in meinem Buche „Geld und Gold“, ökonomische Theorie des Geldes, Stuttgart 1916.

Einen gewissen Fortschritt bedeutete allein die Schrift von D. Spann, „Theorie der Preisverschiebung als Grundlage zur Erklärung der Teuerungen“, Wien 1913. Er erkennt dabei auch den Zusammenhang, das gegenseitige Bedingtheit aller Preise, das er nur nicht zu erklären vermag, da er auf die Theorie der Preisbildung gar nicht eingeht. Seine Theorie beruht auf dem Satze, daß wenn einige Preise durch Verminderung der Produktionskosten, technische Fortschritte u. dgl. sich vermindert haben, andere steigen müssen. Darauf sei die Teuerung vor dem Kriege zurückzuführen. Er sucht das nachzuweisen an dem Beispiel des Naturaltausches, also vom Gelde und den Geldausdrücken abstrahierend. Aber gerade bei der Erklärung von Preisvorgängen ist die Abstraktion vom Gelde, die er für die ökonomische Theorie empfiehlt (S. 5), unmöglich. Dann kommt man eben dazu, wie die bisherige Theorie, hinter dem Geldschleier nur die technischen Vorgänge der Produktion zu sehen und sie für Wirtschaft zu halten, welche Verwechslung der ganzen bisherigen Wirtschaftstheorie zugrunde liegt. Die Vorgänge beim Naturaltausch ermöglichen es nicht, die Beziehungen zwischen Preisen und Einkommen zu erkennen, deren Verständnis notwendig ist und natürlich nur bei Betrachtung des Geldpreises gewonnen werden kann. Auch ist es ein Fehler Spanns, daß er aus den keineswegs zutreffenden Ergebnissen seiner Betrachtung des Naturaltausches nun gleich eine Theorie der modernen Teuerung ableiten will. Diese ist nämlich zweifellos, wie jedes tatsächliche Phänomen der heutigen Volkswirtschaft, auf sehr verschiedene Ursachen zurückzuführen, und es ist verkehrt, sie theoretisch behandeln zu wollen, solange die allgemeine Theorie des Preises noch so wenig entwickelt ist.

Ein Hauptfehler Spanns ist, daß er nicht erkennt oder wenigstens nicht genügend berücksichtigt, daß bei seinem Naturaltauschverkehr die übrigen Waren nur in den verbilligten ausgedrückt und ihnen gegenüber teurer geworden sind. Er spricht immer davon (z. B. S. 30): „Die Kaufkraft der verbilligten Produkte ist gefallen (denn man muß nun mehr solcher Produkte abgeben, um damit das gleiche wie früher zu kaufen) und andererseits ist die Kaufkraft der unverbilligten gestiegen (denn man kann nun mehr gegen sie eintauschen).“ Letzteres gilt zweifellos nicht allgemein, also z. B. nicht bei den unverbilligten

Waren untereinander, sondern eben nur den verbilligten gegenüber. Damit ist es auch falsch, wenn Spann ebenda sagt: „Wenn die verbilligten Produkte reichlicher zur Verfügung stehen, sind die nicht verbilligten Waren (im Rahmen der gesamten Güterwelt) relativ seltener geworden.“ Das gilt auch wiederum nur den verbilligten gegenüber.

Wie man erkennt, legt Spann, indem er vom Preise spricht, doch unbewußt bei seinem Naturaltausch Geldvorstellungen, einheitliche Preisausdrücke zugrunde. Er stellt sich aber, entsprechend der überlieferten materialistischen Wirtschaftsauffassung, das Problem viel zu quantitativ vor: die vorhandene Geldmenge kauft die vorhandene Gütermenge. Ist für eine Güterart weniger Geld aufzuwenden, so kann und wird für andere um so mehr bezahlt werden, deren Preise müssen steigen. Diese Verhältnisse überträgt Spann dann auch auf den Naturaltausch. Aber diese Auffassung ist weder für den Geldtausch noch für den Naturaltausch richtig. Für ersteren nicht, weil sie die Einkommen nicht berücksichtigt, mit anderen Worten, weil sie den alten Fehler macht, nur die realen Zahlungsmittel zu betrachten und nicht zu erkennen, daß nicht sie, sondern daß die Einkommen die Güter kaufen. Für den Naturaltausch ist sie nicht richtig, weil sie den Preisbegriff unzulässig auf diese Vorgänge überträgt und infolgedessen übersieht, daß dabei ein allgemeines Ausdrucksmittel der Tauschvorgänge überhaupt fehlt.

Man kann aber schon an dem Zustande des Naturaltausches gut zeigen, daß eine rein quantitative Betrachtungsweise, wie sie auch Spann unbewußt wieder vertritt, insbesondere die materialistisch-quantitative Auffassung des *Kosten* begriffs, unmöglich ist. Denken wir uns eine kleine „Volkswirtschaft“ mit Naturaltausch. Was kann hier Verbilligung oder Verteuerung der Kosten nur bedeuten? Quantitativ aufgefaßt doch nur, daß einige Wirtschaftler weniger oder mehr Roh- und Hilfsstoffe gebrauchen (wenn man will, mag man auch die eigene Arbeitsmühe, ihre Steigerung oder Verminderung so quantitativ auffassen und nach Arbeitsstunden veranschlagen). Vollziehen sich diese Veränderungen in der eigenen Wirtschaft, so beeinflussen sie natürlich den „Preis“ des Produktes so lange nicht, als der Wirtschaftler die Menge seiner Produkte nicht verändert. Nach wie vor kann er sich dafür nur eintauschen, was ihm die anderen, die ihre Produktion auch nicht verändert

haben, dafür geben können. Wenn der Wirtschaftler aber wegen vermehrten Rohstoffgebrauchs sein Angebot von Produkten vermindert, so wird wohl der „Preis“ derselben steigen; denn alle Konsumenten, die mehr dafür geben können, werden mehr geben, um die weniger Kaufkräftigen auszuschalten. Das bedeutet aber doch nur, daß unser Anbieter teils von diesem, teils von jenem Gut mehr bekommt, wobei es keineswegs ausgeschlossen ist, daß er für sein Minderangebot eine größere Gütermenge erhält als vorher. Umgekehrt, wenn unser Wirtschaftler wegen billigerer Rohstoffbeschaffung oder wegen Aufwendung geringerer Arbeitszeit auf das einzelne Gut sein Angebot ausdehnt, ist keineswegs gesagt, daß er überhaupt einen Vorteil davon hat, daß er eine größere Gütermenge dafür bekommt.

Aber hat es überhaupt einen Sinn, diese Gütermengen als Preise zu bezeichnen, zumal schon wegen der eigenen Bedürfnisse unseres Anbieters anzunehmen ist, daß jeder Abnehmer in anderen Gütern bezahlt? Gewiß nicht. Und noch viel weniger kann man in diesem Falle sagen, daß wegen gesunkener Preise des einen Gutes die Preise der anderen gestiegen seien. Denn an den Austauschverhältnissen der übrigen Güter untereinander wird ja nichts geändert. Nur diesem Gute unseres Anbieters gegenüber kann man allenfalls sagen, daß wegen gesunkenen „Preises“ des einen Gutes die „Preise“ der anderen Güter gestiegen seien. Aber sie sind in ganz verschiedener Weise gestiegen, je nachdem der einzelne Erwerber in der Lage ist, für sein Tauschgut mehr von dem verbilligten Produkt zu erhalten. Aber in Wahrheit hat es nicht den mindesten Sinn, hier überhaupt von einem Preise zu sprechen. Denn das Phänomen eines einheitlichen wirklichen Preises, den alle zahlen, gibt es hier überhaupt nicht, und von einem allgemeinen Satze, daß wenn die Preise einzelner Güter fallen, andere steigen müssen und umgekehrt, und von irgendwelcher Bedeutung dieses Satzes kann beim Naturaltausch nicht die Rede sein.

Wieder ganz anders gestaltet sich der Fall, wenn unser Anbieter seine Rohstoffe von anderen kaufen muß und dafür z. B. höhere Preise bezahlen muß. Sehen wir ganz ab von den Wirkungen, die ein solcher Fall auf die Einkommen der Anbieter jener Rohstoffe hat, und von den Wirkungen, die diese Einkommensverschiebungen wieder auf das ganze bisherige Preis- und Ein-

kommensystem haben — sie können sehr verschieden sein, wir werden davon später sprechen —, so ist doch wiederum über die Wirkungen dieses Vorgangs auf die Wirtschaft unseres Anbieters der Genussgüter nichts Einheitliches zu sagen. Er wird versuchen, entsprechend seinen gestiegenen Kosten höhere Preise durchzusetzen. Aber ob ihm das gelingt, hängt sowohl von seiner Tauschstellung, Monopol oder Konkurrenz, als auch von den Bedürfnissen der Konsumenten ab. Dadurch wird bestimmt, ob diese ohne Einschränkung ihres Konsums oder mit einer solchen mehr zu geben geneigt sind, ob also unser Anbieter seine Produktion im bisherigen Umfange wird absetzen können oder nicht und zu welchen Bedingungen. Eine einheitliche „Theorie“ darüber ist nicht möglich.

Spann hat die Tatsache des Zusammenhangs aller Preise richtig erkannt, aber es ist verkehrt, sie auf die Gütermengen und auf den Zustand des Naturaltauschs rein quantitativ zu übertragen. Sein Irrtum spricht sich deutlich aus, wenn er (S. 28) behauptet, daß der Zusammenhang aller Preise „der Ausdruck der Verhältnismäßigkeit sämtlicher Waren nach Vorräten, Kosten und Begehrtheit sei“. Denn weder dürfen schon Vorräte als gegeben angenommen werden, noch sind die aufzuwendenden Kosten und ist vor allem „Begehrtheit“ eine gegebene Größe. Letztere ist unbegrenzt, wie sie aber als Nachfrage zum Ausdruck kommt, das kann man nur an einer allgemeinen Kosteneinheit, dem Gelde, erkennen, von dem also nicht abstrahiert werden kann. Und Vorräte und Kosten sind auch nicht gegeben, sondern in welchem Umfange sie beschafft bzw. aufgewendet werden, das zu entscheiden ist eben die wirtschaftliche Aufgabe.¹⁾

Der Satz von der Preisverschiebung im Sinne Spanns, die Behauptung, daß wenn viele Preise steigen, andere fallen müßten, hat also für den Naturaltausch, an dem Spann ihn exemplifiziert, überhaupt keine Bedeutung. Aber man kann deswegen nicht sagen, daß er vollkommen falsch sei. Er ist richtig oder wäre richtig unter einer Voraussetzung, die Spann nur stillschweigend macht,

¹⁾ Wie sehr Spann auch bei Betrachtung des Naturaltauschs unbewußt rein geldwirtschaftliche Erscheinungen zugrunde legt, zeigt unter anderem auch folgender Satz: „Auch beim Naturaltausch sind die Preise nicht Ausdruck (?) der unmittelbar ausgetauschten Gütermengen für sich, sondern sie sind von den Gesamtaustauschverhältnissen aller Waren ... abhängig.“ Wo ist denn der Ausdruck?

weil er eigentlich vom Geldtausch abstrahieren will, bei der er daher auch gar nicht prüft, ob er sie auch wirklich machen durfte; er setzt nämlich stillschweigend voraus, daß die Erträge und Einkommen alle stabil bleiben, was eben nur beim Geldtauschverkehr möglich ist. Nur wenn es Gelderträge und Einkommen gibt, kann man überhaupt von Preisen und Preisveränderungen sprechen. Und der Satz, daß wenn einige Preise steigen, andere fallen müssen, gilt nur unter der Voraussetzung gleichbleibender Einkommen.

Ist aber diese Voraussetzung überhaupt möglich, hat es einen Sinn, sie zu machen? Ich behaupte, nein. Tatsächlich muß jede nennenswerte Preisveränderung Einkommensveränderungen zur Folge haben und auch alle Ursachen von Preisveränderungen, z. B. Änderungen in den Bedürfnissen, Änderungen in den Produktionskosten und, wie wir sehen werden, auch Änderungen von der Geldseite her, werden Einkommensveränderungen bewirken. Wenn z. B. die Produktionskosten irgendeiner Ware sinken, so bewirkt das schon Einkommensveränderungen bei den Anbietern der Rohstoffe, die vielleicht weniger gebraucht werden, oder es werden Arbeitskräfte entbehrlich und sie verlieren ihr Einkommen. Aber auch die Einkommen der Anbieter jener Ware werden sich in den meisten Fällen ändern, und zwar oft noch eher, als sich deren Preise ändern.

So wird alles, was überhaupt als Ursache von Preisveränderungen in Betracht kommen kann, auch die Einkommen verändern. Die Veränderungen, die sich im tauschwirtschaftlichen Organismus bei diesen beiden wichtigsten Geldausdrücken vollziehen, stehen in engstem Zusammenhang. Wenn man diesen engen Zusammenhang zwischen Preisen und Einkommen erkannt hätte, wozu nur ein wenig Beobachtungsgabe gehört hätte, wäre der Gedanke sehr naheliegend gewesen, daß es überhaupt weniger auf die reale Geldmenge und ihre Vermehrung, die die bisherige Geldtheorie allein betrachtete, bei der sogenannten Inflation ankomme, sondern auf die Einkommen. Und man wäre so schließlich auch zu dem Satze gekommen, den ich zur Erklärung der Geldprobleme an die Spitze stelle, daß nicht die Menge realen Geldes, sondern daß die Einkommen die Güter kaufen. Dann wäre man aber auch weiter zu der Einsicht gekommen, daß es im Kriege einer der wichtigsten Aufgaben ist, große Einkommensverschiebungen und ein-

20

seitige Einkommenssteigerungen möglichst zu unterbinden. Unsere ganze Kriegsfinanzierung, die Art der Bezahlung von Kriegsleistungen, die Erhebung von Steuern, namentlich von Kriegsgewinnsteuern, wäre eine ganz andere gewesen; viele Argumente, die man gegen die letzteren angeführt hat und deren Berücksichtigung sehr ungünstig gewirkt hat, wären unterblieben.

An einer wirklichen Einsicht in die Zusammenhänge von Geld, Preisen und Einkommen hat es aber völlig gefehlt, fehlt es heute noch in dem größten Teil der Wissenschaft, die sich seit Jahrzehnten im wesentlichen auf die Untersuchung historischer Kausalzusammenhänge beschränkte, und fehlt es erst recht natürlich in der Praxis des Erwerbslebens und der Staatsverwaltung. In keiner der zahllosen Erörterungen über die Kriegs- und Übergangswirtschaft habe ich die hier hervorgehobenen Gesichtspunkte auch nur angedeutet gefunden, geschweige denn, daß eine wirklich wissenschaftliche Begründung geliefert wurde.

Aber noch weiter. Im Weltkriege haben fast mehr als die Preissteigerungen im Inlande, die man auf die natürlichen Verhältnisse der Abschließung und des Mangels an Rohstoffen und Arbeitskräften zurückführte, die Tatsachen des Valutarückganges die Wissenschaft beschäftigt. Er ist in der Tat eines der wichtigsten Probleme, die sich aus dem Kriege überall ergeben; denn es ist klar, daß der internationale Tauschverkehr, auf den wir und alle anderen Nationen angewiesen sind, außerordentlich leiden muß unter den gewaltigen Verschiebungen, die sich in der Bewertung der Währungen der einzelnen Länder und überhaupt in ihren ausländischen Forderungen und Schulden vollzogen haben. Aber gerade hier zeigt sich das Versagen der bisherigen Wirtschaftstheorie und die herrschende Unklarheit über die wirtschaftlichen Zusammenhänge in erschreckender Weise. Die extremsten Ansichten stehen sich hier gegenüber und werden in einer Weise vertreten, die das Unvermögen der heutigen Wissenschaft, die Tauschvorgänge richtig zu verstehen, deutlich erkennen lassen. Die einen behaupten, daß der ausländische Wechselkurs mit dem inländischen Preisniveau gar nichts zu tun habe, daß er einzig und allein durch die Zahlungsbilanz des betreffenden Landes bestimmt werde. Die anderen dagegen wollen im ausländischen Wechselkurs den Ausdruck des Umfangs der inländischen Inflation finden und glauben, die Proportionalität beider statistisch fest-

stellen zu können. Eine wirklich wissenschaftliche Begründung aber, die natürlich in der Theorie und Erklärung der Preisbildung fußt, schenken sich beide Parteien.

Die letztere Ansicht, obgleich sie, wenn auch übertrieben, doch immerhin die richtigere ist, hat allerdings nur einen namhaften Vertreter. Der schwedische Nationalökonom Gustaf Cassel hat das Sinken der deutschen Valuta mit einer Inflation in Zusammenhang gebracht und sieht sogar in der Geldvermehrung die einzige Ursache unserer gesunkenen Valuta. In seiner 1916 erschienenen Schrift: „Deutschlands wirtschaftliche Widerstandskraft“, in der er sich übrigens durchaus deutschfreundlich erweist, behauptet er diese nicht nur für Deutschland, sondern ganz allgemein. Auf Grund der herrschenden Unklarheit über das Wesen des Preises und die Grundlagen der Preisbildung wendet er eine extreme Quantitätstheorie auf die ausländischen Wechselkurse an und behauptet, daß der ausländische Wechselkurs der Ausdruck des inländischen Preisniveaus, also der Kaufkraft des Geldes sei. Er berechnet auf Grund der Indeziffern in den verschiedenen Ländern vor und in dem Kriege Inflationsziffern, stellt dem Kurs der Mark im Auslande die Vermehrung der Umlaufmittel im Kriege im Verhältnis zum Friedensumlauf gegenüber und findet eine Proportionalität beider. Ich habe nun schon in der eingehenden Kritik der Quantitätstheorie, die ich in „Geld und Gold“ geliefert habe (Kapitel III), betont, was sich bei einer richtigen Preistheorie von selbst ergibt, daß jedes Operieren mit Indeziffern, mit einem durchschnittlichen Preisniveau, willkürlich ist und die ganz verschiedenartige Bewegung der einzelnen Preise und die Ursachen von Preisveränderungen überhaupt verkennt, denn es steigen fast nie alle Preise, und wenn auch, so in äußerst verschiedenem Umfange. Mit jeder Preisveränderung verändern sich aber auch die Einkommen, und diese Einkommensveränderungen sind dann wieder die Ursachen von weiteren Preisveränderungen, die aber nicht mit Durchschnittsziffern erfaßt werden können. Auch läßt sich weder der Umfang der Friedens-, noch der Kriegszirkulation genau feststellen, ganz abgesehen davon, daß es, wie man mit einer richtigen Geldtheorie erkennt, überhaupt nicht allein auf die realen Zahlungsmittel ankommt. Und ferner: wenn man schon willkürlich ein durchschnittliches inländisches Preisniveau errechnet und seine Veränderung in Pro-

zenten zu einem Anfangspreisniveau ausdrückt, warum in aller Welt soll denn die Veränderung des ausländischen Wechselkurses gerade dieser Veränderung des Preisniveaus entsprechen? Auf dessen Verhältnisse sind, gerade jetzt im Kriege, so viele besondere Faktoren von Einfluß, die mit dem durchschnittlichen inländischen Preisniveau, immer vorausgesetzt, daß die Errechnung eines solchen überhaupt einen Sinn habe, nichts zu tun haben: die augenblicklichen Export- und Importverhältnisse nach und aus den betreffenden Ländern, die sonstigen Schulden und Forderungen ihnen gegenüber, ferner politische Momente, Sym- und Antipathien, Beurteilung der militärischen, politischen und wirtschaftlichen Lage, künstliche Beeinflussung des Devisenmarktes usw. Richtig ist nur, daß die Bewertung unseres Geldes im Auslande auch ein Preis ist, der mit allen Preisen des Inlandes ausgedrückt in der ausländischen Währung in Zusammenhang steht. Aber es ist kein Grund einzusehen, weshalb dieser Preis einem so willkürlich errechneten Preisdurchschnitt entsprechen soll.

Daher ist die übrigens auch nur sehr annähernde Verhältnismäßigkeit von Geldvermehrung und ausländischem Wechselkurs etwas rein Zufälliges, und ein statistischer Beweis dafür ist unmöglich. Vielmehr läßt sich statistisch ebensogut das Gegenteil beweisen, wie z. B. von Oktober bis November 1915 die Reichsindexziffer von 41,90 auf 38,86 gefallen ist, während gleichzeitig der Reichsbankausweis eine Vermehrung der Noten und der Zirkulation von Darlehenskassenscheinen angibt. Doch sind alle Indexziffern so willkürlich und das Operieren mit allen diesen Zahlen in so hohem Grade unsicher, daß es sich wirklich nicht verlohnt, auf solche statistische „Beweise“ näher einzugehen.

Wenn es daher verkehrt ist, in dem ausländischen Wechselkurs einen Ausdruck des „inländischen Preisniveaus“ zu sehen, so ist es doch auf der anderen Seite noch verkehrter und nur durch das Fehlen jeder richtigen Preistheorie erklärlich, wenn vielfach behauptet wird, daß der Wechselkurs mit den inländischen Preisveränderungen gar nichts zu tun habe, sondern nur das Ergebnis des Zahlungsverkehrs mit dem betreffenden Lande sei. Eine derartige Behauptung ist in den vielen Erörterungen über die Gründe des schlechten Standes unserer Valuta sehr oft ausgesprochen worden. Es sei nur eine Stelle aus der neuesten Schrift von F. Bendixen, „Das Inflationsproblem“, Finanzwissenschaftliche

Zeitfragen, Heft 31, Stuttgart 1917, angeführt. Er sagt (S. 17 und 18): „Die Wechselkurse im Auslande werden unmittelbar weder durch das heimische Preisniveau beeinflusst, noch durch die Frage, ob man in Deutschland seine Schulden mit Gold oder Papiergeld bezahlt...“ „So sei es denn wiederholt, daß der ausländische Wechselkurs einzig und allein das Ergebnis der Zahlungsbilanz und der auf die voraussichtliche Entwicklung der Zahlungsbilanz zielenden Spekulation ist.“ Durch diese Wiederholung wird die darin liegende falsche Behauptung nicht bewiesen; diese Frage kann vielmehr überhaupt nicht durch bloße Behauptungen, mit denen sich Bendixen immer begnügt, sondern nur durch Eingehen auf die allgemeine Wirtschaftstheorie und die Preisbildung entschieden werden, wogegen sich Bendixen aus Bequemlichkeit mit höchst sophistischen Argumenten sträubt.¹⁾ Denn die Frage der Inflation, d. h. des Einflusses der Geldvermehrung auf die Preise, ist, was selbst der reine Geldpolitiker Bendixen einsehen müßte, ein Problem der Preislehre, der Lehre von den Preisveränderungen, die ohne eine allgemeine Preistheorie, eine Erklärung der Preisbildung überhaupt, nicht möglich ist. Trotzdem gehen fast alle Geldtheoretiker noch völlig an dieser Frage vorbei, eben wegen des traurigen Zustandes unserer Wirtschaftstheorie, des Fehlens einer wirklichen Preislehre.

Selbst einer der fortgeschrittensten Geldtheoretiker, Otto Heyn, einer der ersten Nominalisten, der trotz aller Irrtümer in den Grundlagen lange vor Knapp die Erkenntnis des Geldwesens ohne Zweifel in vielen Punkten gefördert hat, hat diese Zusammenhänge noch neuestens in einer Besprechung meiner Geldtheorie, „Probleme des Geldwesens“, Weltwirtschaftliches Archiv, Juni 1917, durchaus ungenügend behandelt. Ich kann nicht finden, daß er mit „gutem Willen“ an meine Theorie herangetreten ist. Schon

¹⁾ Er betont im Vorwort jener Schrift, daß es mir in „Geld und Gold“, wo ich die notwendige Begründung der Geldlehre durch meine allgemeine Wirtschaftstheorie zu geben versuchte, nicht gelungen sei, „die Aufklärung unserer Zeitgenossen über das Wesen des Geldes zu fördern“, weil: „wer ein Ding tiefer erklärt, als seine Natur verlangt und erlaubt, hat nicht erklärt, sondern verdunkelt!“ Bei einer so unwissenschaftlichen Ablehnung der unbedingt notwendigen Verknüpfung der Geldtheorie mit einer richtigen Preis- und Einkommenslehre kann Bendixen sich nicht wundern, wenn seine bloßen Behauptungen von wissenschaftlich Denkenden nicht als Aufklärung über das Wesen des Geldes angesehen werden.

der erste Satz, in dem er von meiner „neuen“ Wirtschafts- und Preistheorie spricht, beweist das. Denn die Neuheit meiner Wirtschafts- und Preistheorie liegt so klar auf der Hand, daß man sie bei „gutem Willen“ nicht bestreiten kann. Das geht denn auch aus der ganz ungenügenden Darstellung meiner Preistheorie hervor, wie aus dem Satze, mit dem er seine Bestreitung ihrer Neuheit wieder aufhebt: „Es ist schon geraten, zu der älteren Lehre von Angebot und Nachfrage zurückzukehren.“¹⁾ Da ist es denn kein Wunder, daß er nach wie vor die Unterwertigkeit des Papiergeldes auf Mißtrauen zurückführt und zwecks ihrer Verhinderung nicht weiter kommt als zu dem Satze: „Für die Ausgabe von Geldzeichen darf lediglich der Bedarf des geschäftlichen Verkehrs maßgebend sein.“ Daß damit nichts anzufangen ist, daß gerade, wenn man die Möglichkeit einer Kreditinflation anerkennt, ein „Bedarf des geschäftlichen Verkehrs nach Geld“ nicht maßgebend sein kann, sollte zwar schon logisch klar sein, wird aber unten noch eingehend gezeigt werden (Fünftes Kapitel).

Im übrigen kann hier, wie gesagt, auf die von manchen versuchte Kritik der allgemeinen Grundlagen meiner Geldtheorie nicht näher eingegangen werden. Sie bezieht sich übrigens nur auf Nebensächlichkeiten und Einzelheiten, bedeutet oft nur Formulierungsänderungen, mit denen manche einen eigenen Beitrag zur Geldlehre zu liefern hoffen, und beruht oft auf ungenügender Erfassung meines theoretischen Systems. Eine wissenschaftliche Vertretung des Metallismus hat sich in letzter Zeit kaum mehr hervorgewagt, auch der reine „Chartalismus“ Knapps wird immer mehr als unzureichend erkannt, es handelt sich nur noch um die Art der Begründung des Nominalismus im Sinne der abstrakten Rechnungseinheit.

Uns kommt es hier nur darauf an, zu zeigen, wie notwendig es ist, wenn man irgendein Geldproblem behandeln will, sich über die Grundlagen der Preis- und Einkommensbildung klar zu werden. Daran fehlt es aber heute noch vollkommen. Man braucht nur einmal in den nationalökonomischen Lehrbüchern nachzusehen, was dort über die Preis- und Einkommenslehre zu finden ist. Sie alle bieten nicht die geringste Erklärung des tauschwirtschaftlichen Mechanismus. In der Preislehre erkennt man noch

¹⁾ Inzwischen ist ihm auch schon von verschiedenen Seiten widersprochen worden.

nicht einmal den Zusammenhang aller Preise, geschweige denn vermag man ihn und die Preisbildung überhaupt zu erklären. Da wird noch jeder Preis eines Gutes isoliert von dem aller anderen Güter betrachtet. Und in der Einkommenslehre herrscht die sogenannte Zurechnungstheorie, die glaubt, jedem der verschiedenen „Produktionsfaktoren“ einen Anteil an dem „Wert“ der Produkte zurechnen zu können. Angesichts des kläglichen Zustandes der allgemeinen Wirtschaftstheorie ist es vielleicht nicht zu verwundern, daß fast alle, die sich mit Geldproblemen beschäftigen, von Knapp angefangen, die Begründung ihrer Anschauungen durch eine allgemeine Erklärung der tauschwirtschaftlichen Vorgänge unterlassen und eine bloße Geldtheorie, losgelöst von jener, aufstellen zu können glauben. Das ist natürlich ein Irrtum, der eben nur mit dem unbefriedigenden Zustande der allgemeinen Wirtschaftstheorie zu entschuldigen ist, der sich aber schon schwer gerächt hat. Schon Knapp ist es nur mittels eines Kunstgriffs möglich gewesen, die notwendige Beziehung der Geldprobleme zur Preis- und Einkommenslehre auszuschalten, indem er sich damit begnügt, zu behaupten, daß die „nominale Werteinheit historisch definiert“ sei und daß das „Geld“ ein „Geschöpf der Rechtsordnung“ sei. Auch er versteht also im Sinne der materialistischen Wirtschaftstheorie unter Geld nur die realen, vom Staate geschaffenen und von ihm autorisierten Zahlungsmittel, und über die „nominale Werteinheit“, von der er nur gelegentlich spricht, ist er noch in dem allgemeinen fundamentalen Irrtum befangen, daß sie, d. h. der Preis, irgendeinen „Wert“ ausdrücke. Kurzum, es fehlt in seiner Lehre die Erkenntnis der geldwirtschaftlichen Zusammenhänge. Denn mit der Behauptung, daß die „nominale Werteinheit“, die am ersten mit meiner abstrakten Auffassung des Geldes verglichen werden kann, „historisch definiert“ sei, ist sie doch weder erklärt, noch ihre Bedeutung im Tauschverkehr irgendwie klargestellt.¹⁾ Schon von Anfang an hat diese Behauptung

¹⁾ Ich verstehe daher nicht, wie mehrere Anhänger Knapps behaupten können, daß meine Geldtheorie eine bloße Ergänzung zu derjenigen Knapps sei. Das ist ungefähr so, wie wenn man das Mittelländische Meer als eine Ergänzung des Marmarameeres bezeichnen wollte. Denn Knapp, der, wie gesagt, an dem rein materiellen Geldbegriff festhält, hatte nur die Absicht, den selbständigen Charakter des Papiergeldes zu erweisen, was mit der bisherigen ökonomischen Theorie nicht möglich war. Ich dagegen fasse das Geld in einem sehr viel allgemeineren Sinne und habe das

Knapps den wissenschaftlicher Denkenden nicht genügt, obwohl sie sie weder zu ergänzen noch als falsch zu erweisen vermochten. Die große Masse derer aber, die überhaupt zu wissenschaftlicher Vertiefung in die ökonomische Theorie nicht fähig sind, aber doch gern über diese aktuellen Probleme schreiben wollen — und ihre Zahl wächst natürlich seit dem Weltkriege gewaltig, nachdem die Tagespresse sich des Gegenstandes bemächtigt hat —, hält erst recht an der Möglichkeit, eine Geldtheorie aus dem Nichts zu schaffen und unabhängig von der Preis- und Einkommenslehre Gelderscheinungen untersuchen zu können, fest. Was dabei an Irrtümern und falschen Vorstellungen zutage gefördert wird, spottet jeder Beschreibung. Es ist nämlich merkwürdig: fast jeder, der im Wirtschaftsleben steht, mindestens aber jeder Bankdirektor und jeder Handelsredakteur, glaubt vom Geldwesen etwas zu verstehen. Das ist aber ein großer Irrtum, an dem allerdings die ökonomische Wissenschaft ganz allein die Schuld trägt. Denn sie konnte ebenso wenig wie die im praktischen Leben Stehenden erklären, wie es zur Bildung eines Preises kommt, welche Rolle das Geld im wirtschaftlichen Mechanismus spielt u. dgl. Und selbst die akademische Lehrtätigkeit, geschweige denn der nationalökonomische Dokortitel, gibt heute noch keineswegs die Gewähr einer wirklich wissenschaftlichen Behandlung dieser Probleme; denn die Pflege der Wirtschaftstheorie an den Universitäten ist derart mangelhaft, daß die meisten zu den wissenschaftlichen Streitfragen, die sich daran knüpfen, überhaupt nicht mit Begründung Stellung nehmen können. Unter diesen Umständen ist der Standpunkt jenes Reichsbankdirektors zweifellos vorzuziehen, der erklärte, er brauche von der Geldlehre nichts zu wissen, er habe nur seine Vorschriften für seine Arbeit zu erfüllen. Dieser Mann wird daher auch wohl nicht über die Geldpolitik schreiben.

sehr viel weitere Ziel, die Funktion desselben im ganzen tauschwirtschaftlichen Mechanismus und aus ihm heraus zu erklären. Dafür leistet Knapp, der, wie W. Genzmer, „Kritische Betrachtungen zur nominalistischen Geldtheorie“, 1917, mitteilt, niemals über theoretische Nationalökonomie gelesen hat, nichts; eine „staatliche Theorie“ ist vielmehr ein Hindernis für die Erkenntnis der aus dem Wirtschaftsleben selbst entstandenen und aus ihm zu erklärenden Natur des Geldes im abstrakten Sinne. Das sollte unbeschadet der Anerkennung für Knapps Leistung doch nicht so schwer einzusehen sein. Man kann mit gutem Grunde zweifeln, ob eine „Theorie des Geldes“ überhaupt anders als wirtschaftlich möglich ist.

Doch schließlich kann es niemand verwehrt sein, ohne genügendes wissenschaftliches Verständnis über diese schwierigen Dinge zu schreiben. Denn es wird ja jeden Tag auf allen Gebieten so viel Unsinn gedruckt, daß es in unserem papiernen Zeitalter auf etwas mehr oder weniger gar nicht ankommt. Wenn nur nicht jeder Praktiker, der das tut, sich als Spezialist auf diesem Gebiete fühlte und mit seinen Behauptungen ohne jede wissenschaftliche Begründung die Oberflächlichkeit auf diesem Gebiete immer weiter verbreitete. Über diese Oberflächlichkeit der Geldliteratur ist schon viel und mit Recht geklagt worden. Sie ist, seit diese Probleme im Weltkriege so ungeheure praktische Bedeutung erlangt haben, noch gewaltig gestiegen. Aber kann man sich darüber wundern, wo selbst Knapp eine Verknüpfung seiner Behauptungen mit der allgemeinen Wirtschaftstheorie und damit ihre ökonomische Begründung ablehnt?

Wogegen ich mich aber auf das schärfste wenden muß, das ist die Art, mit der diese Oberflächlichkeit von manchen zum Prinzip gemacht und gar noch als ein Vorzug hingestellt wird. Diese Leute lehnen meinen logisch selbstverständlichen Hinweis, daß die Gelderscheinungen ohne Verbindung mit der Preis- und Einkommenslehre nicht zu erklären sind, überlegen lächelnd ab, ohne sich auch nur die Mühe zu geben, auf diese Theorien einzugehen. Jenes Sophisma Bendirens vom Verdunkeln hat denn auch bei den Allzuvielen, welche sich in den Geldfragen für sachverständig halten, aber zur Vertiefung in die allgemeine Wirtschaftstheorie und damit zu einer wirklich wissenschaftlichen Begründung ihrer Ansicht nicht fähig sind, Schule gemacht, und es scheint beliebt zu werden, mit diesem Argument die notwendige Verknüpfung der Geldlehre mit der allgemeinen Wirtschaftstheorie, besonders der Preistheorie, einfach abzulehnen. Das ist auch ein Zeichen für den Tiefstand der heutigen ökonomischen Theorie! Es hindert das natürlich manche Leute nicht, einige Ergebnisse meiner Theorie stillschweigend zu übernehmen. Die meisten dieser Erörterungen sind aber so oberflächlich und gehen so wenig in die Tiefe, arbeiten so sehr mit bloßen Behauptungen und machen so wenig den Versuch einer wirklichen Begründung, daß es sich gar nicht lohnt, auf alle diese Gelegenheitschriften näher einzugehen.¹⁾ Die fol-

¹⁾ Eine, wie es scheint, eingehende und sorgfältige wissenschaftliche Untersuchung der Geldprobleme des Weltkriegs veröffentlicht während der
28

genden Untersuchungen sollen zunächst zeigen, was für jeden denkenden Menschen allerdings selbstverständlich, von der heutigen ökonomischen Wissenschaft aber noch keineswegs anerkannt ist (daher der große Einfluß Knapps), daß die Frage nach den Wirkungen der Geldvermehrung ohne ein Eingehen auf die Preis- und Einkommenslehre nicht zu lösen ist, ferner aber, daß man mit einer richtigen Geld-, Preis- und Einkommenslehre, die natürlich alle drei in engstem Zusammenhang stehen und ein geschlossenes ökonomisches System bilden, zu sehr viel klareren Ergebnissen kommt, als sie bisher mit irgendeiner der vielen ad hoc aufgestellten Geldtheorien, Geldschöpfungstheorien u. dgl. zu erzielen waren.

Ich bin daher auch erst im Verlaufe der Arbeit an meinem System der Wirtschaftstheorie auf der Grundlage der psychisch-realistischen Wirtschaftsauffassung und erst ziemlich bei Vollendung derselben an die Geldlehre gekommen, wobei sich mir aus dem Zusammenhang mit der Preis- und Einkommenslehre die Auffassung des Geldes als abstrakte Rechnungseinheit ergab, welche ihr zugrunde liegt und die ich scharf formuliert in dem Satze ausspreche, daß nicht das „Geld“ in dem üblichen Sinne der staatlichen Geldzeichen, sondern daß die Einkommen die Güter kaufen.

Die systematische Erklärung dieser theoretischen Zusammenhänge von Geld, Preis und Einkommen soll im zweiten Bande meiner „Grundsätze der Volkswirtschaftslehre“ erfolgen, mit dem ich beschäftigt bin und aus dessen Abfassung die Grundgedanken dieser Schrift entstanden sind. Da hier die daran angeknüpften praktischen Folgerungen im Vordergrund stehen, ist es mir nicht möglich, hier auf alle die kritischen Bemerkungen einzugehen, welche im Anschluß an „Geld und Gold“ gegen die allgemeinen Grundlagen meiner Geldtheorie gerichtet wurden. Es ist dies aber auch um so weniger nötig, als die meisten bei ihrer Kritik

Abfassung dieser Schrift fortlaufend Walter Federn in seiner Zeitschrift „Der österreichische Volkswirt“ vom 9. Juni 1917 ab unter dem Titel: „Krieg und Geldlehre“. Er kommt dabei sehr eingehend auf die in „Geld und Gold“ dargelegten Anschauungen zu sprechen. Seine Betonung abweichender Anschauungen scheint mir in mancher Hinsicht etwas übertrieben; wie ich glaube, stimmen wir in den meisten Punkten durchaus überein, was sich auch wohl aus dem Inhalt dieser Schrift ergeben wird. In „Geld und Gold“ hatte ich allerdings gerade die Inflationsprobleme nur nebenbei behandelt. }

nur die gedrängte Zusammenfassung meiner Wirtschaftstheorie, die ich dort gegeben habe, aber weder meine älteren dort angeführten Arbeiten über die Preisbildung, Monopol- und Konkurrenztheorie, Ertrag und Einkommen, noch auch meine inzwischen erschienenen „Grundsätze“, I. Band, berücksichtigten. Eine solche kurze Zusammenfassung der Beziehungen zwischen Geld, Preis und Einkommen war aber auch in dieser Schrift als Grundlage für die Untersuchung der Erscheinungen der Geldvermehrung notwendig (Drittes Kapitel), ich hoffe aber die systematische Darstellung im II. Bande der „Grundsätze“ so bald liefern zu können, als es mir Arbeitsfähigkeit und äußere Umstände irgend gestatten.

Was die praktischen Folgerungen und Forderungen dieser Schrift betrifft, so habe ich einiges von ihnen schon veröffentlicht in den „Veröffentlichungen des Deutschen Wirtschaftsverbandes für Süd- und Mittelamerika“, Heft 1: „Drei Vorträge zum Geld- und Währungsproblem“, Berlin, Dietrich Reimer, 1917, sowie in dem Aufsatz: „Deutsche Währungsprobleme nach dem Weltkriege“ in der „Deutschen Wirtschaftszeitung“ vom 1. Oktober 1917, beides den Inhalt von Vorträgen wiedergebend, die ich im Frühjahr 1917 in Berlin in dem genannten wirtschaftlichen Verbands sowie in der Deutschen Gesellschaft 1914 gehalten habe. Ferner kommt noch der Aufsatz: „Die Valutarückgänge im Weltkriege, ihre Ursachen und die Mittel zu ihrer Abhilfe“, im „Weltwirtschaftlichen Archiv“, Dezember 1917, in Betracht.

Zweites Kapitel

Die Tatsachen der Geldvermehrung und des Valutariückganges

Wenn wir auch in den beiden folgenden Kapiteln zeigen werden, daß unter Geldvermehrung nicht nur die Vermehrung der realen, vom Staate geschaffenen oder von ihm autorisierten Zahlungsmittel zu verstehen ist, die man bisher ausschließlich als „Geld“ betrachtete, sondern daß eine Einwirkung auf die Preise auch durch eine statistisch nicht vollkommen erfassbare Ausdehnung des Kredits ohne Schaffung von Zahlungsmitteln erfolgen kann, so sind doch einige Angaben über die Vermehrung der realen Zahlungsmittel, der Geldzeichen in den verschiedenen Ländern im Weltkriege nicht ohne Interesse.

I. Papiergeld

In Deutschland kommen, da die Reichskassenscheine und die Banknoten der privaten Notenbanken keine Rolle spielen, die Banknoten der Reichsbank und die Darlehenskassenscheine in Betracht.

Der Notenumlauf bei der Reichsbank betrug Ende
der Monate (in Millionen Mark):

1914							
Juni	15. Juli	31. Juli	August	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
2407	1995	2909	4000	4491	4171	4009	5046
1915							
Januar	Februar	März	April	Mai	Juni		
4484	4863	5624	5055	5338	5840		
Juli	August	September	Oktober	November	Dezember		
5412	5317	6158	5946	5999	6918		

1916

Januar	Februar	März	April	Mai	Juni
6274	6554	6988	6479	6738	7241
Juli	August	September	Oktober	November	Dezember
7025	6863	7370	7260	7370	8055

1917

Januar	Februar	März	April	Mai
7859	8107	8616	8315	8285
Juni	Juli	August	September	Oktober
8699	8853	9493	10 205	10 400

Der Metallbestand, der Ende Juni 1914 1631 Millionen Mark betragen hatte, stieg bis Ende Dezember 1914 auf 2130 Millionen Mark, Ende Dezember 1915 auf 2477 Millionen Mark, Ende Dezember 1916 auf 2537 Millionen Mark und beträgt Ende 1917 etwas über 2,5 Milliarden Mark, davon rund 20 Millionen Mark in Silber. Doch kommt es auf die Golddeckung der Noten, auf die nach alter metallistischer Schablone in allen Ausweisen und allen Besprechungen immer zuerst hingewiesen wird, für die „Kaufkraft des Geldes“, d. h. den Einfluß der Geldveränderungen auf die Preise und für die Bewertung unserer Valuta im Auslande gar nicht an. Die triumphierenden Hinweise, daß die Golddeckung unserer Banknoten immer noch besser sei als die in Frankreich oder Italien, die sich in unserer Presse immer wieder finden, entspringen nur der überlieferten Gedankenlosigkeit auf diesem Gebiete und dem allgemeinen Unverständnis über die Arten und Wirkungen der Geldvermehrung. Natürlich war es an sich sehr erfreulich, daß das deutsche Volk so einsichtig war und Gold in großem Umfange zur Reichsbank brachte. Aber unsere Valuta wäre um nichts höher, unsere Preise um nichts niedriger, wenn wir noch eine oder zwei Milliarden Mark Gold mehr hätten und die Banknotendeckung dadurch eine bessere wäre. Im Gegenteil wäre die Valuta vielmehr nicht so stark gesunken, wenn wir gleich anfangs einen erheblichen Teil unseres Goldbestandes zur Erlangung großer Kredite ins Ausland gebracht hätten. Statt dessen haben wir, wie die Tabelle zeigt, gleich in den ersten Wochen des Krieges unsere Banknotenausgabe mehr als verdoppelt, einfach, weil das

auf Grund unseres Goldbestandes und der als ein Naturgesetz angesehenen Vorschrift der Drittelsdeckung möglich war. Man hat sich nicht im geringsten klar gemacht, wie sehr diese plötzliche Geldvermehrung, ganz unabhängig von der Deckungsquote, preissteigernd wirken mußte. Und ebensowenig ist das bei den späteren Geldvermehrungen der Fall gewesen, die man mit dem Anwachsen des „Geldbedarfs“ gerechtfertigt hat (darüber siehe unten).

Die deutschen Darlehenskassenscheine sollten ursprünglich nur bis zum Betrage von 3 Milliarden Mark ausgegeben werden (Bundesratsverordnung vom 11. November 1914). Doch ist selbst der Betrag der umlaufenden Darlehenskassenscheine seit Anfang 1917 über diesen Betrag hinausgewachsen, ohne daß man von einer gesetzlichen Ermächtigung dazu gehört hätte. Er ist leider in den letzten Monaten sehr erheblich vermehrt worden. Die Summe der im freien Verkehr befindlichen Darlehenskassenscheine stellte sich (in Millionen Mark):

Sept. 1914: 142	Dez. 1915: 972	April 1917: 3898
Dez. 1914: 446	Juni 1916: 1316	Aug. 1917: 5202
Juni 1915: 705	Dez. 1916: 2873	Sept. 1917: 5548

Ende April 1917 waren im ganzen etwas über 4,5 Milliarden Mark ausgegeben. Davon dienen aber 120 Millionen Mark als Deckung der Reichskassenscheine auf Grund des Gesetzes vom 22. März 1915. Die übrigen nicht im freien Verkehr befindlichen dienen der Verrechnung zwischen der Darlehenskassenverwaltung und der Reichsbank, bleiben in deren Besitz und können zur Banknotendeckung dienen.

Die Reichsbank besaß an Reichskassenscheinen und Darlehenskassenscheinen in Millionen Mark:

Ende Juli 1914	Ende 1914	Ende 1915	Ende 1916	Ende Sept. 1917
65	875	1288	422	986

An dieser „Deckung“ der Banknoten und Reichskassenscheine durch Darlehenskassenscheine erkennt man die ganze Unsinnigkeit der Deckungsvorschriften. Sie haben uns in der Kritik des Auslandes, dessen Finanzpresse, sofern die Gegner in Betracht kamen, natürlich an dem alten Golddeckungsaberglauben festhält, sehr geschadet, und der Bewertung unseres Papiergeldes im Innern natür-

lich nicht genügt, da, wenn man überhaupt nach dem Deckungsverhältnis fragte, die „Deckung“ durch Darlehenskassenscheine die Bewertung nicht im geringsten verbessern würde. Im übrigen muß ich betonen, daß die möglichst wohlwollende Beurteilung der Darlehenskassenscheine, die ich in „Geld und Gold“ gab (S. 209 ff.), natürlich um so weniger aufrechterhalten werden kann, je mehr ihre Menge vermehrt wird und je weniger die gewährten Darlehen, wie es eigentlich der Fall sein sollte, aus erzielten Erträgen alsbald zurückgezahlt werden.

Österreich-Ungarn hat leider seine papiernen Zahlungsmittel außerordentlich stark vermehrt, von ca. 3 Milliarden Kronen vor Beginn des Krieges auf mehr als 17 Milliarden Kronen in der zweiten Hälfte 1917. Nähere Angaben sind nicht bekannt geworden, die Folgen sieht man aber in den dortigen Preisen!

Bei unseren Gegnern entwickelte sich die Geldvermehrung durch Ausgabe papierner Zahlungsmittel folgendermaßen:

England hat, als einzigstes der kriegführenden Länder, seinen Banknotenumlauf nur ganz unerheblich vermehrt. Der Notenumlauf betrug in Millionen Pfund Sterling:

1914							
Juli	August	September	Oktober	Dezember			
29,7	36,1	34,6	34,8	36,1			
1915							
Januar	April	Mai	Juni	Juli	September	Oktober	Dezember
35,9	34,7	32,9	34,6	33,5	32,3	32,6	35,3
1916							
Januar	März	Mai	Juli	September	November	Dezember	
35,2	33,3	34,3	36,3	36,1	37,2	39,7	
1917							
Januar	Mai	September					
39,6	39	41,18					

Daneben aber hat es die Currency Notes, die auf 10 Schilling und 1 Pfund Sterling lauten, ausgegeben in einem Umfange, der unserer Zirkulation von Darlehenskassenscheinen nahekommt. Sie betrug in Millionen Pfund Sterling:

Ende September 1914:	28,4	Ende April 1916:	116,2
Ende Dezember 1914:	38,5	Ende Mai 1916:	122,0
Ende April 1915:	42,1	Ende August 1916:	129,6
Ende Juni 1915:	46,6	Ende Oktober 1916:	135,3
Ende August 1915:	54,2	Ende Dezember 1916:	150,1
Ende Oktober 1915:	81,8	Ende April 1917:	152,1
Ende Dezember 1915:	103,0	Ende September 1917:	180,7

Daneben zirkulierten September 1917 noch 15,1 Millionen Pfund Sterling sonstige Regierungszertifikate.

Doch hat England mit alledem seinen Umlauf papierner Zahlungsmittel nur um etwa den vierten Teil so stark vermehrt wie Deutschland.

Frankreich hatte vor Kriegsbeginn den Höchstbetrag seiner Banknotenausgabe auf 6,8 Milliarden Franken festgesetzt. Er wurde am 5. August 1914 auf 12 Milliarden Franken, am 11. März 1915 auf 15 Milliarden Franken, am 15. März 1916 auf 18 Milliarden Franken, am 16. Februar 1917 auf 21 Milliarden Franken, am 16. September 1917 auf 24 Milliarden Franken erhöht.

Der tatsächliche Notenumlauf betrug in Milliarden Franken:

1914				
Anfang Juli	Ende Juli	Oktober	Dezember	
6,051	6,683	9,299	9,986	
1915				
Januar	April	Juli	September	Dezember
10,474	11,273	12,216	13,458	13,310
1916				
März	Juni	September	Oktober	Dezember
14,952	15,806	16,714	16,589	16 679

1917

Februar	Mai	September
17,7	19,479	20,956

Frankreich hat danach seinen Notenumlauf, absolut betrachtet, wohl um einige Milliarden stärker vermehrt als Deutschland, relativ betrachtet aber ist seine Vermehrung geringer, da es schon vor dem Weltkriege einen doppelt so großen Papierumlauf hatte, während er jetzt, die Darlehenskassenscheine eingerechnet, nur wenig geringer ist!

In **Rußland** betrug der Notenumlauf in Millionen Rubel:

Juli 1914: 1634	Dez. 1916: 8462	Aug. 1917: 13646
Dez. 1914: 2864	April 1917: 11154	Sept. 1917: 15850
Dez. 1915: 5305	Juni 1917: 11889	

Die ohne Golddeckung auszugebende Höchstmenge von Banknoten war vor dem Kriege auf 300 Millionen Rubel festgesetzt. Tatsächlich betrug sie im Juli 1914 bei einem Goldbestand von 1600 Millionen Rubel nur 34 Millionen Rubel. Sie wurde dann immer weiter bis zum Sturze des zarischen Regiments auf 6,5 Millionen Rubel erhöht. Seitdem sind immer weitere Erhöhungen vorgenommen worden, Mitte März 1917 auf 8,5, Ende Mai auf 10,5, Ende Juli auf 12,5, Ende September auf 14,5 und Ende Oktober auf 16,5 Milliarden Rubel.

Rußland wird bis Ende 1917 seinen Papierumlauf etwa verzehnfacht haben, gegen eine Versechsfachung bei uns.

Die Bank von **Italien** hatte im Juni 1914 einen Notenumlauf von 1,68 Milliarden Lire, der Ende 1914 auf 2,16, Ende 1915 auf 3,04, Ende 1916 auf 3,8, Ende April 1917 auf 4, Ende Juni 1917 auf 4,47 Milliarden Lire gestiegen war. Dazu kommen der Notenumlauf der Bank von Neapel mit 770 Millionen Lire Ende 1915, 910 Millionen Lire Ende 1916 und 1040 Millionen Lire Ende April 1917, 1104 Millionen Lire Ende Juni 1917, und der der Bank von Sizilien mit 158, 183, 215 und 245 Millionen Lire an denselben Terminen. Daneben sind aber auch noch Staatsnoten ausgegeben worden: Ende Juni 1914 99, 1915 366, 36

1916 735, 1917 4113, Ende Juli 1917 4631 Millionen Lire. Dazu kommen noch 400 Millionen Lire neuer Staatskassenscheine, so daß sich der Papiergeldumlauf Italiens Mitte 1917 gegen 1914 etwa vervierfacht hatte. Er ist seit 1917 im schnellen Wachsen, das sich wohl in den letzten Monaten noch beschleunigt fortgesetzt haben dürfte.

Die Bank von Japan steigerte ihren Notenumlauf von Ende 1914 bis Ende 1916 von 430 auf 601 Millionen Yen.

Bei einigen neutralen Staaten hat sich die Entwicklung ihres Papiergeldumlaufes folgendermaßen vollzogen:

Der Notenumlauf der Schweiz betrug (in Millionen Franken):

Ende Juli 1914	Ende 1914	Ende 1915	Ende 1916
409	456	465,6	536,5
Ende Mai 1917	Ende September 1917		
515,5	580		

Daneben hat die Schweiz noch, ähnlich wie in Deutschland, Darlehenskassenscheine zu 25 Franken ausgegeben, für die ursprünglich ein Höchstbetrag von 50, dann von 100 Millionen Franken vorgesehen war. Darlehenskassen wurden in Bern, Luzern, Basel, Zürich, St. Gallen, Genf und Lausanne errichtet. Der Höchstbetrag ausgegebener Darlehenskassenscheine war im März 1916 55 Millionen Franken. Seitdem ist der Betrag wieder auf 20,7 Millionen Franken im Mai 1917 gefallen.

Die niederländische Bank erhöhte ihren Notenumlauf von 310 Millionen Gulden Ende Juli 1914 auf 473 Millionen Gulden Ende 1914, 557 Millionen Gulden Ende 1915, 758 Millionen Gulden Ende 1916 und blieb dabei bis Ende Mai 1917. Seitdem ist eine Steigerung auf 809 Millionen Gulden Ende September 1917 eingetreten.

Die Bank von Spanien hat ihren Notenumlauf nur wenig erhöht, von 1,9 Millionen Pesetas im Sommer 1914 auf 2,44 Millionen Pesetas im Sommer 1917. Ende Oktober 1917 betrug er 2,7 Millionen Pesetas.

Die Schwedische Reichsbank hatte Ende Juli 1914 einen Notenumlauf von 228 Millionen Kronen, Ende 1914 304, Ende 1915 328, Ende 1916 418 und Ende Mai 1917 433 Millionen Kronen. Ende September 1917 war er auf 521 Millionen Kronen gestiegen.

Die Nationalbank in Kopenhagen erhöhte ihren Notenumlauf von 156 Millionen Kronen Ende Juli 1914 an denselben Terminen auf 207, 220, 285, 299 Millionen Kronen. Ende September 1917 betrug er 303 Millionen Kronen.

Die Bank von Norwegen hat ihren Notenumlauf von 1914 bis Ende 1916 mehr als verdoppelt, von 123 auf 252 Millionen Kronen. Seitdem ist eine weitere Vermehrung auf 311 Millionen Kronen Ende September 1917 eingetreten.

II. Goldbewegung

Über den Umfang der Golddeckung der Noten gebe ich keine Ziffern. Sie ist, wie wir wissen, nicht von der Bedeutung, die ihr aus Gedankenlosigkeit und Unkenntnis noch meist in den Ausweisen, in den Berichten der Notenbanken und in den Betrachtungen der Handelspresse beigelegt wird. Auch geben diese Verhältniszahlen kein klares Bild, da es einmal, wie wir sehen werden, überhaupt nicht nur auf die realen Zahlungsmittel ankommt, sondern eine „Geldvermehrung“ auch ohne deren Vermehrung möglich ist, da zweitens vielfach noch andere Zahlungsmittel geschaffen worden sind, Staatscheine, Darlehenscheine, Currency Notes usw., für welche, wenn die Golddeckung überhaupt maßgebend wäre, der Goldbestand der Zentralnotenbank auch mit dazu dienen müßte, und da drittens die bei mehreren Notenbanken vorhandenen Posten: Gold im Auslande doch nur mit großem Vorbehalt in eine Golddeckung der von der betreffenden Bank ausgegebenen Noten miteingerechnet werden dürften.¹⁾

¹⁾ Daß insbesondere bei Rußland die Zahlen des Goldbestandes im Auslande absolute Willkür sind, geht daraus hervor, daß sie sich von Mai bis September 1917 von 2119 Millionen Rubel auf 3309 Millionen Rubel vermehrt haben, während der inländische Goldbestand nur von 1481 auf 1295 Millionen Rubel abnahm.

Dagegen sollen, weil das in mancher Hinsicht von Interesse ist, noch einige Angaben über die Goldvermehrung bei den Notenbanken der verschiedenen Länder gemacht werden. Ich gebe zunächst eine in Franken umgerechnete Statistik der wichtigsten kriegführenden und neutralen europäischen Länder nach dem Monatsbericht des Schweizerischen Bankvereins von Mitte Juni 1917 mit einigen neueren Ergänzungen.

Fünf Banken kriegführender Länder

Monatsende		Metall- vorrat in Franken	Monatsende		Metall- vorrat in Franken
Reichsbank:			Juni	1916	5 107 ¹⁾
Juni	1914	2 038	Dezember	"	5 371 ¹⁾
Dezember	"	2 662	Mai	1917	5 532 ¹⁾
Juni	1915	3 043	September	"	5 319 ¹⁾
Dezember	"	3 097	Bank von Italien:		
Juni	1916	3 121	Juni	1914	1 196
Dezember	"	3 171	Dezember	"	1 226
Mai	1917	3 209	Juni	1915	1 262
September	"	3 169	Dezember	"	1 182
Bank von England:			Juni	1916	1 070
Juni	1914	1 002	Dezember	"	972
Dezember	"	1 737	April	1917	917
Juni	1915	1 302	Russische Staatsbank:		
Dezember	"	1 287	Juni	1914	4 902
Juni	1916	1 534	Dezember	"	4 842
Dezember	"	1 358	Juni	1915	4 643
Mai	1917	1 377	Dezember	"	5 116
Bank von Frankreich:			Juni	1916	8 285 ²⁾
Juni	1914	4 614	Dezember	"	9 957 ²⁾
Dezember	"	4 514	Mai	1917	9 920 ²⁾
Juni	1915	4 303	September	"	12 282 ²⁾
Dezember	"	5 367			

¹⁾ Einschließlich Gold im Auslande, Ende September 1917 2,03 Milliarden Franken.

²⁾ Einschließlich Gold im Auslande, Ende September 1917 8,9 Milliarden Franken.

Sechs Banken neutraler Staaten

Monatsende	Metall- vorrat in Franken	Monatsende	Metall- vorrat in Franken
Schweizer. Nationalbank:		Bank von Spanien:	
Juni 1914	194	Juni 1914	1 266
Dezember "	263	Dezember "	1 282
Juni 1915	294	Juni 1915	1 440
Dezember "	301	Dezember "	1 623
Juni 1916	311	Juni 1916	1 809
Dezember "	397	Dezember "	1 995
Mai 1917	394	19. Mai 1917	2 184
September "	347	3. November "	2 043 ²⁾
Bank von Schweden:		Niederländische Bank:	
Juni 1914	155	Juni 1914	354
Dezember "	153	Dezember "	440
Juni 1915	162	Juni 1915	727
Dezember "	176	Dezember "	905
Juni 1916	236	Juni 1916	1 211
Dezember "	258	Dezember "	1 237
Mai 1917	288	Juni 1917	1 256
September "	301	September "	1 422
Nationalbank Kopenhagen:		Bank von Norwegen:	
Juni 1914	114	Juni 1914	111
Dezember "	132	Dezember "	97
Juni 1915	156	Juni 1915	170
Dezember "	159	Dezember "	183
Juni 1916	216	Juni 1916	301
Dezember "	225	Dezember "	291
Mai 1917	253	September 1917	280 ³⁾
September "	345 ¹⁾		

¹⁾ Davon Gold im Auslande 86 Millionen Franken.

²⁾ Davon Gold im Auslande 89,4 Millionen Franken.

³⁾ Davon Gold im Auslande 109 Millionen Franken.

Schließlich stellen wir nach derselben Quelle noch Metallbestand und Notenumlauf der genannten Banken Ende Juni 1914 und im Mai 1917 einander gegenüber.

Metallbestand und Notenumlauf Banken	Metallbestand (Gold, Silber usw.)		Notenumlauf	
	Mai 1917	Juni 1914	Mai 1917	Juni 1914
	in Millionen Franken			
Kriegsstaaten:				
Deutschland	3 209	2 038	10 356	3 008
England	1 377	1 002	975	745
Frankreich	5 531 ¹⁾	4 614	19 479	5 852
Italien	917 ²⁾	1 196	4 006 ²⁾	1 683
Rußland	9 920 ¹⁾	4 902	31 704	4 342
Neutrale Staaten:				
Dänemark	253	114	415	222
Holland	1 256	354	1 575	637
Norwegen	291 ³⁾	111	350 ³⁾	172
Schweden	288	155	602	332
Schweiz	394	194	515	285
Spanien	2 184	1 266	2 433	1 892

¹⁾ Einschließlich Auslandgold.

²⁾ Ende April 1917.

³⁾ Ende 1916.

Diese Ziffern des Metallbestandes der Notenbanken geben aber kein wirkliches Bild von der Goldbewegung. Dafür sei nach einer Notiz in der „Frankfurter Zeitung“ vom 18. Oktober 1917 folgende Statistik der „Morning Post“ wiedergegeben, die mit jenen Angaben keineswegs übereinstimmt. Es wird sich dabei nicht um die Goldvorräte der Banken, wie die „Frankfurter Zeitung“ schreibt, sondern um ihre Goldzuflüsse handeln.

(in £)	Vor dem Krieg	Sommer 1917	Steigerung
Bank von Spanien	22 000 000	77 000 000	55 000 000
Niederländische Bank	13 000 000	56 000 000	43 000 000
Schweizer. Nationalbank	7 000 000	13 500 000	6 500 000
Bank von Schweden	6 000 000	11 000 000	5 000 000
Bank von Norwegen	3 000 000	7 000 000	4 000 000
Nationalbank von Dänemark	4 000 000	11 000 000	7 000 000
		Gesamtgewinn £	120 500 000

Bemerkenswert sind auch folgende Ziffern für Spanien.

Die Goldeinfuhr betrug

im ersten Halbjahr	1915	54	Millionen	Pesetas
" "	"	1916	156	" "
" "	"	1917	283	" "

dies bei einer sonst verhältnismäßig sehr wenig schwankenden Handelsbilanz:

1915:	Einfuhr	510,	Ausfuhr	622	Mill.	Pesetas
1916:	"	457,	"	683	"	"
1917:	"	416,	"	671	"	"

Es ergibt sich daraus die unerhörte Tatsache, daß ungefähr zwei Fünftel der gesamten Einfuhr aus Gold bestand! Spanien scheint noch immer auf dem Standpunkt zu stehen wie zu den Zeiten des Merkantilismus, wo es trotz seines Besitzes der meisten Edelmetallbergwerke verarmte. Nichts kann die Widersinnigkeit der freien Prägung besser veranschaulichen als dieses Beispiel, sich so statt nützlicherer Waren Gold aufhalten zu lassen.

Die Vereinigten Staaten haben im Finanzjahre 1915/16 für 494 Millionen Dollars Gold eingeführt und für 90 Millionen Dollars ausgeführt. Für 1916/17 stellt sich die Einfuhr auf den ungeheuren Betrag von 977 Millionen Dollars, die Ausfuhr auf 292 Millionen Dollars, so daß ein Einfuhrüberschuß von 685 Millionen Dollars bleibt (die eigene Goldproduktion betrug 1914 95, 1915 101, 1916 92 Millionen Dollars). Von jenen 977 Millionen Dollars kamen 900 Millionen Dollars für englische Rechnung aus Kanada, 50 Millionen Dollars direkt aus London. Von der Ausfuhr von 292 Millionen Dollars gingen zirka 82 Millionen nach Japan, 45 Millionen nach Spanien, 48 Millionen nach Südamerika, 25 Millionen nach Westindien. Im ersten Jahre des Weltkriegs, 1914/15, betrug der Überschuß der Goldeinfuhr nur 25,3 Millionen Dollars. Der Goldbestand der Vereinigten Staaten hat sich daher in den ersten drei Kriegsjahren um 1114 Millionen Dollars erhöht. Auch hier betrug im letzten Jahre die Goldeinfuhr

nahezu den dritten Teil der ganzen Wareneinfuhr. Denn diese (ohne Edelmetalle) war 1916/17 2,6 Milliarden Dollars (bei 6,3 Milliarden Dollars Ausfuhr).

Seit Juli 1917 scheint sich aber infolge der steigenden Lasten, mit denen Amerika seinen Freunden zu Hilfe kommen muß, ein starker Goldabfluß bemerkbar zu machen, der die Einfuhr weit übertrifft. In den ersten fünf Wochen des Finanzjahres, Juli und August 1917, sollen 73 Millionen Dollars Gold abgeflossen und nur etwa der vierte Teil zugeflossen sein. Seit der Kriegserklärung an Deutschland Anfang April soll die Goldausfuhr 1,5 Milliarden Franken, die Goldeinfuhr aber nur 230 Millionen Franken betragen haben.

Deshalb erließ Präsident Wilson, da das Schatzamt durch diese Goldausfuhr ernstlich beunruhigt sei, eine Verfügung, wonach die Ausfuhr von gemünztem und Barrengold von einer besonderen Erlaubnis abhängig gemacht wird. Das schon vorher nicht unerhebliche Disagio der amerikanischen Valuta in den neutralen Ländern hat sich daraufhin bedeutend verstärkt. Immerhin besitzt Amerika noch die ungeheure Summe von 3 Milliarden Dollars in Gold, wovon ihm etwas über 1 Milliarde Dollars während des Krieges zugeflossen sind, während der Abfluß seit dem Kriege mit Deutschland etwa 300 Millionen Dollars beträgt.

Um die Ursachen der wachsenden Goldabflüsse festzustellen, wurde in den Vereinigten Staaten eine Untersuchungskommission eingesetzt. Umgekehrt soll in Japan erwogen werden, wie man dem vielen Goldzufluß entgegenwirken könne (The Statist vom 18. und 25. August 1917). Die Nationalbank von Kopenhagen hat die Österreichisch-ungarische Bank im Sommer 1917 gebeten, ihr statt Gold lieber Waren, vor allem Petroleum und Benzin, zu senden!

III. Ausländische Wechselkurse

Über die Entwicklung des Markkurses in Holland, der Schweiz und in den Vereinigten Staaten gebe ich zunächst folgende Übersichten:

Die deutsche Valuta in Amsterdam¹⁾

Parität: *M* 100 = fl 59,263

Zeit	Kurs	Abweichung v. d. Parität in %	Zeit	Kurs	Abweichung v. d. Parität in %
1914					
30. Juli	59,15	— 0,19	Mitte März	41,95	— 29,2
Mitte August	58,50	— 1,2	" April	42,10	— 28,9
" Sept.	56,55	— 4,5	" Mai	45,40	— 23,3
" Oktober	54	— 8,8	" Juni	44,40	— 25
" Nov.	53,35	— 9,9	" Juli	43,50	— 26,4
" Dez.	54,10	— 8,7	" August	43,17	— 27,1
1915			" Sept.	42,65	— 28
" Januar	54,27	— 8,4	" Oktober	42,40	— 28,4
" Februar	52,40	— 11,6	" Nov.	41,20	— 28,7
" März	52,15	— 12	" Dez.	39,25	— 32,7
" April	51,75	— 12,6	1917		
" Mai	52	— 12,2	" Januar	42,05	— 29
" Juni	51,20	— 13,6	" Februar	40,92	— 30,9
" Juli	50,65	— 14,5	" März	39,95	— 32,6
" August	50,40	— 14,9	" April	38,08	— 35,7
" Sept.	50,35	— 15	" Mai	37,50	— 36,7
" Oktober	51,15	— 13,6	" Juni	34,54	— 41,7
" Nov.	48,20	— 18,6	" Juli	34,13	— 42,4
" Dez.	45,65	— 22,9	" August	33,61	— 43,2
1916			" Sept.	33,47	— 43,5
" Januar	41,30	— 30,3	" Oktober	32,30	— 45,1
" Februar	43,75	— 26,1			

¹⁾ Die Tabelle verdanke ich einem hiesigen Doktoranden, Herrn D. W. Bloch.

Die deutsche Valuta in der Schweiz

Parität: M. 100 = Frs. 123,4

Zeit	Kurs in Centimes	Zeit	Kurs in Centimes
1914		Mitte Juli	95
Ende Januar	123,17	Ende Juli	94,50
„ April	122,90	Mitte August	93,80
„ Juli	122,60	Ende August	92,50
Anfang August	121	Mitte September	93
Ende September	116	Ende September	92,40
„ Oktober	115	Mitte Oktober	91,50
„ November	111	Ende Oktober	91
„ Dezember	114,50	Mitte November	89
1915		Ende November	84,50
Ende Januar	115,20	Mitte Dezember	80
„ Februar	111,60	Ende Dezember	84,60
„ März	110,20		
„ April	108,80	1917	
„ Mai	108,20	Mitte Januar	83,80
„ Juni	109,40	Ende Januar	84,60
„ Juli	109	Mitte Februar	83,50
„ August	108,70	Ende Februar	82
„ September	109,50	Mitte März	79,50
„ Oktober	109	Ende März	79
„ November	105,80	Mitte April	79
„ Dezember	98,70	Ende April	79
1916		Mitte Mai	78
7. Januar	92,50	Ende Mai	75
13. Januar	98,20	Mitte Juni	66
Ende Januar	95,30	Ende Juni	68,50
Mitte Februar	98	Mitte Juli	66
Ende Februar	94,60	Ende Juli	63,50
Mitte März	92,20	Anfang August	62
Ende März	92,80	7. August	69
Mitte April	93,50	Ende August	65
Ende April	96	Mitte September	65
Mitte Mai	97	Ende September	65,50
Ende Mai	97	22. Oktober	61
Mitte Juni	96,60	Ende Oktober	63,75
Ende Juni	96,60	Mitte November	63,75

Die deutsche Valuta in New-York

Parität: 400 M = 95,2852 §

Zeit	Kurs	Abweichung v. d. Parität in %	Zeit	Kurs	Abweichung v. d. Parität in %
1914			1916		
Ende Juli	96,15	+ 1,01	Mitte Januar	76	— 20,2
Mitte August	—	—	" Februar	75,40	— 20,8
" Sept.	96,50	+ 1,20	" März	72,50	— 23,9
" Oktober	93,05	— 2,3	" April	72,50	— 23,9
" Nov.	87,50	— 8,1	" Mai	77,50	— 18,6
" Dez.	87,80	— 7,8	" Juni	76	— 20,2
1915			" Juli	73,80	— 22,5
" Januar	87,75	— 7,9	" August	72	— 24,4
" Februar	86,50	— 9,2	" Sept.	69,65	— 26,9
" März	83,75	— 12	" Oktober	70,15	— 26,3
" April	82	— 13,9	" Nov.	70	— 26,5
" Mai	82,75	— 13,1	" Dez.	68,20	— 28,4
" Juni	82,50	— 13,3	1917		
" Juli	81,50	— 14,4	" Januar	70,50	— 26
" August	81,50	— 14,4	" Februar	68,15	— 28,4
" Sept.	82	— 13,9	" März	68,60	— 28
" Oktober	82,75	— 13,1	" April	71	— 25,4
" Nov.	81,50	— 14,4			
" Dez.	81	— 14,9			

Von besonderem Interesse sind die Wechselkurse Schwedens, welches Land zuerst durch Gesetz vom 4. Februar 1916, das seitdem immer wieder verlängert wurde — zuletzt bis März 1918 —, auf den Rat Professor Gustaf Cassels seine Reichsbank von der Verpflichtung entband, Goldbarren zum Preise von 2480 Kronen für das Kilogramm (bei Abzug von $\frac{1}{4}\%$ Prägekosten) anzunehmen. Die Wechselkurse Schwedens in der Schweiz z. B., die zu Beginn des Krieges nicht unerheblich unter Parität waren, bis auf 132 statt 138,9 Franken für 100 Kronen, sind dann wesentlich, aber mit starken Schwankungen gestiegen. Im Juni 1915 war der Kurs 142 Franken, im September 1915 138 Franken, im Dezember 1915 144,5 Franken. Im Februar 1916 149 Franken, März 1916 150,5 Franken, Mitte Mai 1916 sogar 160,75 Franken. Dann trat wieder ein Sinken ein bis auf 147,5 Franken Mitte Juli 1916 und dann blieb der Kurs mit geringen Schwankungen

um 150 Franken herum bis zum Sommer 1917. Dann erfolgte ein sehr rasches weiteres Steigen der schwedischen Valuta, wie in allen anderen Ländern, so daß der Kurs in der Schweiz Ende Oktober 1917 183 Franken war, das ist ein Agio von rund 35%. Der dänische Wechselkurs in der Schweiz notierte gleichzeitig 152 Franken.

Anfang November 1917 fiel der Dollarkurs in Stockholm auf 2,31 Kronen statt einer Parität von 3,73 Kronen. Das ist ein Disagio von fast 40%!

Der Pfund-Sterling-Kurs in Stockholm war schon Mitte Oktober 1917 auf 12,72 Kronen gesunken, statt 18,16 Kronen Parität. Das ist ein Disagio von etwa 33%. Am 14. November fiel er auf 11,50 Kronen.

Der Markkurs war Ende Oktober 1917 in Kopenhagen 41 $\frac{1}{2}$ %, in Stockholm nur 34 $\frac{1}{4}$ Kronen gegenüber einer Parität von 88,89 Kronen. Das ist ein Rückgang von mehr als 60%.

Ende Oktober waren in der Schweiz die Devisen der wichtigsten übrigen Länder in folgendem Umfange (in %) unter Parität:

Deutschland	49,8 %	England	13,4 %
Österreich	62,7 %	Vereinigte Staaten	11,2 %
Italien	41,7 %	Rußland	77 %
Frankreich	20,8 %	Holland	4,2 %

Die Valuta Spaniens in der Schweiz, die Anfang 1914 noch 6% unter Parität stand, blieb bis Mitte 1916 zuerst etwas unter, dann etwas über Parität. Damals stieg sie auf etwa 107% und im März 1917 auf 110%. Sie erreichte ein Maximum von 17% Agio im Juni 1917, fiel aber auf Grund amerikanischer Goldsendungen im Juli wieder auf 104% und war Ende Oktober 1917 106,75%.

Der Dollar sank in Spanien bis Ende Oktober 1917 um 21% seiner Parität.

Drittes Kapitel

Der Zusammenhang von Geld, Preis und Einkommen

Bevor wir nun dazu übergehen, die Probleme zu erörtern, die sich an diese Geldvermehrung im Weltkriege und ihre Wirkungen auf die Preise und auf die Wechselkurse knüpfen, müssen wir den tauschwirtschaftlichen Mechanismus in seinen Grundzügen kennen lernen, in den die Geldvermehrung umgestaltend eingreift. An der richtigen Erkenntnis dieser Zusammenhänge fehlte es bisher, die allergrößten Irrtümer waren herrschend und alle unsere folgenden Ergebnisse sind nur durch eine bessere Einsicht in den Mechanismus des Tauschverkehrs erlangt, die sich auf der Grundlage unserer psychischen Auffassung der Wirtschaft ergab. Dieser Mechanismus des Tauschverkehrs gipfelt in der Preis- und Einkommensbildung, bei ihrer Auffassung haben sich die Fehler der bisherigen Wirtschaftstheorie vor allem gerächt, mit ihr und der Rolle des Geldes dabei müssen wir uns also zunächst beschäftigen. Aus meinen theoretischen Arbeiten, besonders meinen „Grundsätzen der Volkswirtschaftslehre“, Stuttgart 1917, fasse ich das für die folgenden Untersuchungen wichtigste möglichst kurz folgendermaßen zusammen.¹⁾

Nach meiner Auffassung ist wirtschaften nicht gleichbedeutend mit produzieren, mit „Sachgüterbeschaffung“, wie die bisherige Theorie immer annahm, es ist keine technische Tätigkeit, nicht „Überwindung der Knappheit von Gegenständen

¹⁾ Doch muß ich jetzt, wo meine „Grundsätze der Volkswirtschaftslehre“ erschienen sind, durchaus bitten, für die Kritik meiner allgemeinen wirtschaftstheoretischen Grundlagen jenes Buch und nicht diese kurze Zusammenfassung zugrunde zu legen.

der äußeren Natur“, sondern es ist etwas Psychisches, eine Art von Erwägungen, nämlich ein Vergleichen von Lust- und Unlustgefühlen, das dann natürlich auch zu Handlungen führt. Von Wirtschaft aber sprechen wir nur dann, wenn der Mensch vor die Frage gestellt wird, in welchem Umfange und bis zu welchem Grade er die Aufwendung von Unlustgefühlen, von Opfern für die verschiedenen erstrebten Lustgefühle oder Genüsse vornehmen und fortsetzen will, um ein möglichst großes Maß, ein Maximum von Genuß zu erreichen. Solche Unlustgefühle oder Opfer, bei denen man erwägt, ob und in welchem Grade man sie auf die Erlangung dieses oder jenes Genusses, die Befriedigung dieses oder jenes Bedürfnisses am zweckmäßigsten verwendet, wie man also die Aufwendung von Opfern verteilen soll, nennen wir Kosten. Die Kosten verkörpern sich in Arbeitsmühe oder in Opfern an Sachgütern oder Geld. Zweitens ist für das Wesen der Wirtschaft charakteristisch, daß man mit diesen Kostenaufwendungen ein Maximum von Genuß erstrebt. Wie die Kosten werden auch die erstrebten Genüsse miteinander hinsichtlich ihrer Stärke verglichen. Natürlich gibt es für alle diese Erwägungen und Vergleiche, die rein subjektiv bleiben, keinerlei äußeren Ausdruck.

Das wirtschaftliche Grundproblem ist also, wie auf an sich unbegrenzte, aber an Stärke mit wachsender Befriedigung abnehmende Bedürfnisse Aufwendungen, Kosten verteilt werden, deren Umfang nicht von vornherein gegeben ist, sondern die mit wachsenden Aufwendungen stärker als Unlustgefühle empfunden werden, und zwar mit dem Ziel einer möglichst großen Bedarfsbefriedigung. Dies ist aber zugleich auch das Problem, das dem ganzen Tauschverkehr zugrunde liegt.

Für die Erreichung dieses Zieles des wirtschaftenden Menschen kann man theoretisch folgenden Satz formulieren, der sowohl für Arbeitsmühe als auch für Opfer von Sachgütern oder Geld als Kosten gilt: Der Mensch wird dann wirtschaftlich handeln, wenn er seine Kosten so verteilt, daß der Überschuß von Nutzen über die Kosten, den er mit der letzten, auf jede Bedürfnisart noch zu verwendenden Kosteneinheit erzielt, bei allen Bedürfnisarten gleich groß ist. Diesen Überschuß von Nutzen über die Kosten nennen wir

Ertrag, Konsumertrag. Es ist natürlich zunächst genau so ein psychischer und daher nicht zahlenmäßig feststellbarer Begriff wie Nutzen und Kosten. Der Ertrag ist also die Richtschnur für das wirtschaftliche Handeln. Der Wirtschaftler strebt nicht absolut nach größtem Nutzen, sondern nach größtem Nutzen, verglichen mit den Kosten, und diese sind in dem primären Falle der Arbeitsmühe nicht von vornherein gegeben, sondern nehmen mit wachsenden Aufwendungen an Stärke zu. Gleichzeitig nehmen die erzielten Nutzen an Stärke ab, und der Wirtschaftler muß also, wenn seine Aufwendung von Kosten beschränkt ist, jede Kosteneinheit so aufwenden, daß er mit ihr ein Maximum von noch erreichbarem Nutzen erzielt. Die Gesamtheit der Kostenaufwendungen aber muß er so verteilen, daß der Nutzenüberschuß oder Ertrag, den er mit der letzten, auf jede Bedürfnisart aufzuwendenden Kosteneinheit erzielt, bei allen gleichgroß ist. Diesen mit der letzten Kosteneinheit bei jeder Bedürfnisart zu erzielenden Ertrag, der unter Umständen in der Konsumwirtschaft, wenn er überhaupt zahlenmäßig feststellbar wäre, auch gleich Null sein könnte, nennen wir Grenzertrag, und jenes Prinzip der zweckmäßigsten Verteilung der Kosten auf die verschiedenen Bedürfnisse nennen wir Gesetz des Ausgleichs der Grenzerträge.

Das wichtigste bei der Erkenntnis dieses Prinzips, nach dem alles wirtschaftliche Handeln erfolgt, ist, daß es auch zugleich Organisationsprinzip des ganzen Tauschverkehrs, der „Volkswirtschaft“ ist. Im Zustande des Tauschverkehrs zerfällt die wirtschaftliche Tätigkeit in zwei Teile, die erwerbswirtschaftliche Tätigkeit oder Erwerbswirtschaft und die Konsumwirtschaft, welcher von mir ausgestalteten Unterscheidung — bisher kannte man echt materialistisch nur den Gegensatz von Produktion und Konsumtion, eben unter Ausschaltung des Geldes — sehr viel größere Bedeutung für die Erklärung des tauschwirtschaftlichen Mechanismus zukommt, als man bisher erkannt hat. Der Wirtschaftler erstrebt zunächst in seiner Erwerbstätigkeit einen möglichst hohen Geldertrag und verwendet ihn dann als Kosten in seiner Konsumwirtschaft nach dem Gesetz des Ausgleichs der Grenzerträge.

Beim Tauschverkehr unter Benutzung des Geldes kommt es zur Bildung einheitlicher Geldausdrücke, der Preise. Sie zu erklären

ist das Hauptproblem der ökonomischen Theorie. Wie wenig der bisherigen Wissenschaft das gelungen ist, erkennt man daraus, daß sie immer Angebot und Nachfrage als gegebene Größen, als schon vorhandene bestimmte Güter- oder Geldmengen anzunehmen pflegt. Das ist natürlich ganz falsch, obgleich noch neuestens „Theoretiker“ sich nicht gescheut haben, zu erklären, es sei geraten, zu der bisherigen Lehre von Angebot und Nachfrage zurückzukehren. Es ist aber gerade die Aufgabe der Preistheorie, zu erklären, in welchem Umfange es zum Angebot der verschiedenen Güter und Leistungen kommt und in welchem Umfange die Nachfrage, die an sich als unbegrenzt anzunehmen ist, nur mit sich vermindender Intensität bei wachsender Befriedigung, tatsächlich befriedigt wird.

Zuerst ist also der Zusammenhang der Preise mit den Bedürfnissen zu erklären, die sich im Tauschverkehr äußern und dann Nachfrage genannt werden. Nur mit der psychischen Wirtschaftstheorie erkennt man, wie eine Konsumwirtschaft ihr Einkommen als Kosten auf ihre Bedürfnisse verteilt. Diese Seite des Preisproblems besteht also darin, zu erklären, wie der anscheinend objektive Geldausdruck: ein Paar Stiefel kostet 20 Mark, mit den subjektiven Bedarfsempfindungen zusammenhängt. Die Konsumwirtschaften legen dabei frühere Preise zugrunde, und je weniger Preisveränderungen zu erwarten sind, um so genauer können sie ihr Geldeinkommen auf alle ihre Bedürfnisse nach dem Gesichtspunkt höchsten Konsumertrages verteilen. Die theoretisch scharfe Formulierung nach dem wirtschaftlichen Prinzip ist das Gesetz des Ausgleichs der Grenzerträge. Nachfrage ist also die Gesamtheit aller an ihre individuellen Einkommen anknüpfenden Kostenschätzungen der Konsumwirtschaften für ein bestimmtes Gut, mit denen die in den Tauschverkehr Verflochtenen in ihrem Wirtschaftsplan rechnen. Wäre jemand der irrigen Meinung, daß er ein Paar Stiefel für 5 Mark kaufen könne, und reservierte diesen Betrag dafür in seinem Wirtschaftsplan, so gehörte das auch zur Nachfrage, ebenso wenn jemand annahm, daß er für ein Paar Stiefel 100 Mark geben müsse. Allein diese Auffassung der Nachfrage, die sich natürlich nur mit meinem individuellen, psychischen Kostenbegriff gewinnen ließ, gegenüber der bisherigen zeigt die völlige Neuheit meiner Wirtschaftstheorie. Jedenfalls ist die Nachfrage keine quantitativ gegebene Größe, sondern

der Umfang, in dem sie befriedigt wird, wird erst durch das Angebot bestimmt.

Das Problem des Angebots ist also die Frage nach der Begrenzung der Nachfrage. Welcher Teil der an sich unbegrenzt zu denkenden, aber an Stärke immer mehr abnehmenden Nachfrage wird durch den Tauschverkehr befriedigt? Auch hierfür ist der Ertragsgedanke entscheidend. Das Angebot der verschiedenen Güter richtet sich auch nach dem Gesetz des Ausgleichs der Grenzerträge. Die Anbieter bringen jedes Gut nur in der Menge zum Angebot, daß der Grenzertrag, d. h. der Ertrag, den der teuerste, die höchsten Kosten aufwendende Anbieter in jedem Erwerbszweig erzielt, für alle Erwerbszweige ungefähr gleichhoch ist. Das ist dann natürlich ein Geld- oder Erwerbsertrag.

Also ein Ertragsminimum, unter dem auf die Dauer keine Kapitalien und Arbeitskräfte einem Erwerbszweig zufließen, bestimmt die Größe des Angebots und damit den Umfang der Befriedigung der Nachfrage. Genau wie in der einzelnen Konsumwirtschaft der Grenzkonsumertrag, der aber dort eine psychische Größe ist, bestimmt, wieweit jedes Bedürfnis befriedigt, also Kosten aufgewandt werden, ebenso bestimmt hier ein Minimum an Erwerbsertrag, das wir tauschwirtschaftlichen Grenzertrag nennen, die Verteilung und die Grenze der Kostenaufwendungen. Alle Anbieter, die geringere Kosten haben, erzielen über den Grenzertrag hinausgehende Erträge, Differentialgewinne, die Grundlage des sogenannten Unternehmergewinns.

Es gibt regelmäßig nachfragende, die, wenn nötig, weit mehr zu bezahlen geneigt wären, als der Preis angibt, und ebenso Anbieter, die auch bei geringerem Preise noch den tauschwirtschaftlichen Grenzertrag und selbst darüber hinaus erzielen würden. Trotzdem könnte keine vermehrte Bedarfsbefriedigung erzielt werden, wenn die Anbieter mit den geringsten Kosten die nachfragenden mit den geringsten Schätzungen zu niedrigeren Preisen versorgten. Denn die Befriedigung von nachfragenden mit geringeren Schätzungen wäre nur unter Außerachtlassung anderer stärkerer Bedürfnisse, die mit höherem Ertrage befriedigt werden könnten, möglich. Es muß auch hier, wie in der einzelnen Konsumwirtschaft, die Gesamtheit aller Bedürfnisse und aller Kostenaufwendungen berücksichtigt werden. So kommt es bei freier Konkurrenz zu einem für alle nachfragenden gleichen Preise.

Der Preis setzt sich also aus zwei Komponenten zusammen, Kosten des teuersten Anbieters: Grenzkosten, und Minimum an Ertrag: Grenzertrag. Von beiden ist der letztere die durch den gesamten Tauschverkehr, letzten Endes durch die Einkommen und die Bedarfsbefriedigung, die man sich damit beschaffen kann, gegebene Größe, von der die Grenzkosten in jedem Gewerbe bestimmt werden. Der tauschwirtschaftliche Grenzertrag kann in der Regel nicht im Preise eines einzelnen Produkts angegeben werden. Aber man kann überhaupt die Kosten in der Regel nicht auf das einzelne Produkt berechnen, besonders dann nicht, wenn die Produkte einer Unternehmung sehr verschiedenartig sind. Denn die sogenannten Generalkosten lassen sich dann nicht auf die einzelnen Produkte verteilen. (Wenn derartige Kostenberechnungen auf das einzelne Produkt gemacht werden, sind sie daher immer sehr willkürlich.) Es ist gerade die Eigentümlichkeit der heutigen Erwerbswirtschaften, daß sie nicht nach dem einzelnen Preise und den Kosten des einzelnen Produktes fragen. Sondern sie blicken auf den Gesamtertrag ihrer Erwerbstätigkeit, haben nur ihr daraus sich ergebendes Gesamteinkommen im Auge. Einkommen sind eben nicht nur Preise oder setzen sich aus solchen zusammen, sondern ein gewisses Mindesteinkommen ist gleichzeitig auch Bestimmungsgrund der Preise.

Es sei noch betont, daß dieses Ertragsminimum, der tauschwirtschaftliche Grenzertrag, welches die Aufwendung von Kosten bestimmt, in den verschiedenen Erwerbszweigen in verschiedener Form erscheint. Für Arbeitsleistungen bildet das Existenzminimum im Sinne dessen, was nach dem gesamten Kulturzustand eines Volkes zur Lebensführung notwendig ist, die Grenze, unter der sie nicht dauernd angeboten werden; daher ist der Lohn ungelernter Arbeiter ein tauschwirtschaftlicher Grenzertrag. Auch Kostengüter, Kapital werden nur aufgewendet, wenn man mit ihnen ein gewisses Minimum an Ertrag erzielt. Der Zins von Geldleihkapital, der sogenannte landesübliche Zinsfuß, ist daher die augenfälligste Form des tauschwirtschaftlichen Grenzkapitalertrags, weil ein Geldleihkapital das fungibelste und in der heutigen Kreditwirtschaft auch am meisten begehrte Ertragsmittel ist. Unter dem landesüblichen Zinsfuß wird das Einkommen auf die Dauer nicht zur Kapitalbildung verwendet werden, sondern man wird den Konsum vorziehen.

Auch bei den nicht fest ausbedungenen Kapitalerträgen, den sogenannten Unternehmergewinnen, gibt es eine untere Grenze, unter der einer Erwerbstätigkeit dauernd nicht Kapital zufließen wird. Die Kapitalien strömen dahin, wo noch die höchsten Erträge zu erzielen sind. Die theoretisch scharfe Formulierung dafür ist das Gesetz des Ausgleichs der Grenzerträge. Er ist für Unternehmungen deswegen nicht leicht zu konstatieren, weil einerseits nicht alle Kapitalien noch beweglich sind, andererseits auch verschiedenes Risiko bei der Beurteilung des Ertragsminimums berücksichtigt wird. Am deutlichsten ist er in dieser Form zu konstatieren bei den Dividenden der Aktien im Verhältnis zu ihrem Kurse. Wenn man sich vergegenwärtigt, daß tauschwirtschaftlicher Grenzertrag nichts anderes bedeutet als Minimaleinkommen auf allen Erwerbsgebieten, dann ist es eine Selbstverständlichkeit, daß er die Grundlage und der bestimmende Faktor aller Preise ist.

Es sei noch darauf aufmerksam gemacht, daß meine Preistheorie zwei Zirkel löst, die in der bisherigen Theorie eine große Rolle spielen. Man behauptet immer, daß der Preis durch Angebot und Nachfrage bestimmt werde, konnte aber andererseits nicht übersehen, daß der Preis auch das Angebot bestimmt. Die Lösung dieses Zirkels ist nur mit dem Ertragsbegriff möglich, den einige „Theoretiker“ für ganz überflüssig erklären. Nicht das Angebot bestimmt den Preis, sondern ein Ertragsminimum, der tauschwirtschaftliche Grenzertrag, der ein Teil aller Preise ist, bestimmt die aufzuwendenden Kosten und damit das Angebot und den Preis. Er ist die äußere, objektive Größe, die gegeben sein muß, nicht eine bestimmte Gütermenge, die die materialistische Theorie voraussetzt und Angebot nennt.

Derselbe Zirkel gilt auch für das Verhältnis von Preis und Kosten. Die bisherigen Theorien sind über den Satz, daß der Preis durch die Kosten bestimmt werde, nicht hinausgekommen: andererseits ist aber klar, daß auch der Preis bestimmt, wieviel Kosten aufgewandt werden. Man könnte den Satz aufstellen: Die Kosten bestimmen die Untergrenze des Preises, der Preis bestimmt die Obergrenze der Kosten. Aber das löst das Problem nicht, das eben nicht, womit sich die bisherige Theorie immer begnügte, Preisgrenzen aufzustellen, sondern die Preisbildung zu erklären hat. In Wirklichkeit bestimmt das Ertragsstreben die Kostenaufwendungen und den Preis, d. h. ein

Ertragsminimum, der tauschwirtschaftliche Grenzertrag, bestimmt in jedem Erwerbszweige die höchsten aufzuwendenden Kosten und den Preis.

Mit dem Gesagten ist aber der Preis eines Gutes bisher nur mit den Anbietern und ihrem Ertragsstreben in Beziehung gebracht, die natürlich ihren Ertrag als Einkommen ihrer Konsumwirtschaft zugrunde legen. Er kann aber noch mit den Bedarfsempfindungen der Käufer jener Güter in Beziehung gebracht werden. Darüber ist zu sagen: Unter den zahllosen Konsumenten von Massengütern befinden sich sehr viele, die viel mehr für das Gut zahlen könnten als der Preis angibt. Es befinden sich aber einige darunter, die die letzte von ihnen gekaufte Einheit gerade noch im Rahmen ihres ganzen Wirtschaftsplanes erstehen konnten. Bei einem höheren Preise würden sie weniger oder gar nichts kaufen können. Diese Konsumenten sind die Grenzkonsumenten für jene Güterart. Sie können sich das Gut gerade noch mit einem durch das Gesetz des Ausgleichs der Grenzerträge für ihre ganze Wirtschaft bestimmten Minimum an Konsumertrag, ihren individuellen Grenzkonsumertrag, kaufen, und ein solcher Grenzkonsument bestimmt also mit seinen wirtschaftlichen Erwägungen, dem Grenzkonsumertrag als Richtschnur für sein wirtschaftliches Handeln ganz ebenso den Preis wie auf der Angebotsseite der letzte Anbieter, der Grenzanbieter, der ein Minimum von Erwerbsertrag, den tauschwirtschaftlichen Grenzertrag, erzielt. Wie danach der Preis letzten Endes durch die Nutzenschätzungen des Grenzkonsumenten und den tauschwirtschaftlichen Grenzertrag bestimmt wird, ist am besten bei der Erklärung des Monopolpreises zu zeigen.

Der Monopolist setzt den Umfang des Angebots fest und kann auch den Preis einseitig festsetzen. Aber er wird dabei „bestimmt“ durch sein Ertragsstreben. Auf die Höhe des Ertrags und damit des festzusetzenden Preises sind nun offenbar die Nutzenschätzungen der Konsumenten und die dadurch bestimmte Verteilung ihres Geldeinkommens auf ihre Bedürfnisse von Bedeutung. Wo ist die Grenze, bis zu der der Monopolist mit seinen Preisforderungen mit Rücksicht auf möglichst hohen Gesamtertrag gehen kann? Das ist das Problem des Monopolpreises. Diese Grenze ist der Grenzkonsumertrag des Grenzkonsumenten, d. h. desjenigen, der das Gut zu einem Preise, bei welchem der Monopolist

den höchsten Gesamtertrag erzielt, gerade noch mit seinem individuellen Grenzkonsumertrag kaufen kann. Nennt man den Nutzen, den der Grenzkonsument mit der letzten Einheit des Gutes erzielt, den Grenznutzen, so kann man sagen, daß die obere Grenze des Preises bestimmt wird durch Grenznutzen minus Grenzkonsumertrag des Grenzkonsumenten. Welches der Grenzkonsument ist, das bestimmt der Monopolist durch sein Angebot bzw. durch sein Streben nach größtem Ertrag. So ist der Monopolpreis zunächst nach oben ganz individualistisch durch Nutzen-schätzungen und auf der Angebotsseite nicht wie beim Konkurrenzpreis durch ein Minimum von Ertrag, sondern durch das Streben nach einem Maximum an Ertrag bestimmt.

Die Höhe des Monopolpreises muß aber auch, wie die des Konkurrenzpreises, durch Beziehungen zu anderen Preisen bestimmt sein. Beim Konkurrenzpreis war diese Beziehung, der Zusammenhang aller Preise, durch den tauschwirtschaftlichen Grenzertrag als Richtschnur für alle Anbieter gegeben. Es ist klar, daß beim Monopolpreis diese Beziehung durch die Nachfrage gegeben sein muß, dadurch, daß er, wie alle Preise, für die Nachfragenden Kosten bedeutet. Nur von der Nachfrage her wird der Monopolpreis begrenzt, dadurch, daß immer mehr Konsumenten auf Grund ihres Wirtschaftsplanes die Kosten nicht mehr aufbringen können, wenn eine Erhöhung der Preise gefordert wird, so daß der Monopolist schließlich seinen Gesamtertrag vermindern würde. Man kann aber eine allgemeine Grenze dafür angeben, die dann vorliegt, wenn der Grenzkonsumertrag einzelner Konsumenten unter ihre individuelle Schätzung des tauschwirtschaftlichen Grenzertrags sinken würde. Das ist bei denjenigen Konsumenten der Fall, welche nicht ihr ganzes Einkommen zum Konsum verwenden, sondern Teile davon Kapital werden lassen. Diese ziehen den Zins, der ein tauschwirtschaftlicher Grenzertrag ist, der weiteren Ausdehnung ihres Konsums vor. Der letzte Konsument wird immer der sein, dessen Grenzkonsumertrag so niedrig, dessen Bedarfsbefriedigung also so vollständig ist, daß er zwischen weiterem Konsum und Kapitalbildung schwankt. Damit haben wir die denkbare obere Grenze des Monopolpreises festgestellt. Wir können sagen, sie ist Grenznutzen, d. h. Nutzen des Grenzkonsumenten von der letzten Einheit, minus tauschwirtschaftlicher Grenzertrag.

Bei allen Gütern, die von mehreren gekauft werden, ist der Konkurrenzpreis auch gleichzeitig Grenznutzen minus tauschwirtschaftlicher Grenzertrag, d. h. die letzten Konsumenten schätzen das Gut so niedrig, daß sie sich die Frage: Konsum- oder Kapitalbildung vorlegen, also ebenfalls nur den tauschwirtschaftlichen Grenzertrag als Konsumertrag erzielen. Hier gibt es also keine obere und untere Preisgrenze, sondern einen einheitlichen, für alle geltenden Preis. Letzten Endes sind also immer Nutzenschätzungen der Konsumenten Bestimmungsgrund der Preise, einmal für die Güter selbst, die sie sich zu diesem Preise kaufen können, dann für die Güter, die man sich mit dem Ertrage aus dem Verkauf jener beschaffen kann, ohne den man das Angebot auf die Dauer nicht fortsetzt. —

Mit einer richtigen Preistheorie ist eigentlich auch die Theorie des Einkommens schon erledigt. Denn alle Einkommen sind entweder selbst Preise oder aus Teilen von Preisen zusammengesetzt. Die technisch-materialistische Wirtschaftsauffassung aber erklärt die Einkommen nicht aus der Preisbildung, weil sie eben diese auch nicht erklären konnte, sondern sie hatte dafür die sogenannte Verteilungslehre. Diese ist aus der geschichtlichen Entwicklung der ökonomischen Wissenschaft zu erklären, sie war ein Ergebnis der Frage nach dem Volksreichtum, aus der die ganze ökonomische Wissenschaft entstanden ist, und der darauf wieder beruhenden „volkswirtschaftlichen Betrachtungsweise“. Konnte man die ganze sogenannte „Volkswirtschaft“ allenfalls noch als eine gemeinsame Wirtschaft im Sinne der bisherigen technischen Auffassung, also als eine Produktionsgemeinschaft ansehen, in der die durch Zusammenwirken aller hergestellten Produkte verteilt werden, so war diese technische Auffassung doch unmöglich, sobald man den Verteilungsgedanken auf die in einer einzelnen Unternehmung zusammenwirkenden „Produktionsfaktoren“ anwendete. Denn hier werden eben nicht Produkte, sondern Geldsummen „verteilt“. Daher das Durcheinander des Ertragsbegriffs selbst in den neuesten Lehrbüchern, der bald Produkte, bald Geldsummen bedeutet, welche letztere dann nach der sogenannten subjektiven Wertlehre noch Wertausdrücke sein sollen. In der Einkommenslehre wird es eben ganz unmöglich, was die Grundlage aller bisherigen Wirtschaftstheorie ist, hinter dem „Geldschleier“ nur die technischen Vorgänge der Produktion zu sehen.

Daher ist auch für die ganze Volkswirtschaft der Verteilungsgedanke ebenso unmöglich wie innerhalb der einzelnen Unternehmung. Denn er besagt ja an sich auch noch nichts über die Gründe und Gesichtspunkte, nach denen sich die angebliche Verteilung vollzieht. Für diese gilt in der ganzen bisherigen Theorie die sogenannte Zurechnungslehre, die die Einkommen durch Zurechnung auf die einzelnen Produktionsfaktoren erklären will.

In Wirklichkeit sind natürlich alle Gelderträge und Einkommen, auch die mit Gütern entfernterer Ordnung erzielten, nicht durch irgendwelche Zurechnung auf die „Produktionsfaktoren“ zu erklären, sondern als Preise, nämlich als bedungene Erträge, die selbst Preise sind, entstanden aus der Vermietung von Arbeitsleistungen, von Boden, Sachgütern oder Geldsummen (Kapital), oder als Gewinne, die aus Preisen bei dem Verkauf von Gütern entstanden sind. Durch meine Theorie der verschiedenen Tauschkonstellationen, wie ich sie einstweilen in dem Aufsatz: Monopol- und Konkurrenztheorie im „Archiv für Sozialwissenschaft“, Band 41, gegeben habe, kann man dann die verschiedene Höhe der Einkommen erklären. —

Welche Rolle spielt nun in dem so in aller Kürze geschilderten Mechanismus der Preis- und Einkommensbildung das Geld? Die bisherige Definition des Geldes als allgemeines Tausch- und Zahlungsmittel ist zwar nicht gerade falsch, erklärt aber gar nichts von dieser Rolle. Dagegen ist die andere Bezeichnung des Geldes als „Wertmaßstab“ oder „Wertvergleichungsmittel“ im höchsten Maße irreführend und beruht auf den grundlegenden Irrtümern der bisherigen Wirtschaftstheorie, die immer von der Feststellung irgendeines Wertes der Güter ausging. Das ist eine Verwechslung mit dem Preise. Die Preise und überhaupt alle Geldausdrücke sind aber niemals der Ausdruck eines subjektiven Wertes; denn dafür gibt es überhaupt keinen Ausdruck. Niemand, der einen Rock für 50 Mark kauft, schätzt ihn gleich 50 Mark; wenn zwei Leute für einen gleichartigen Gegenstand denselben Preis bezahlen, ist nicht gesagt, daß sie ihn gleichschätzen, Wertschätzungen verschiedener Personen lassen sich überhaupt nicht vergleichen; und wenn ich für verschiedene Gegenstände je gleichviel bezahle, z. B. 20 Mark, so ist damit doch nicht im entferntesten gesagt, daß ich sie gleichschätze. Das sind sehr einfache Wahrheiten, die man mit ein wenig Beobachtungsgabe

schon längst hätte finden können. Aber wo sind sie ausgesprochen? Man hat immer einen objektiven Ausdruck „des Güterwertes“ finden zu können geglaubt. Auch die bisherigen sogenannten subjektiven Wertlehren sind daher, wie ich schon vor zehn Jahren in meiner Schrift: „Ertrag und Einkommen auf der Grundlage einer rein subjektiven Wertlehre“, ausführte, nicht rein subjektiv.

Man erkennt die Funktion des Geldes vielmehr nur richtig, wenn man es mit den psychischen Vorgängen innerhalb der Einzelwirtschaft in Verbindung bringt. Es ist dann in erster Linie Kosteneinheit, d. h. bei allen Konsumwirtschaften und bei denjenigen Erwerbswirtschaften, die nicht von ihrer Arbeitsmühe als Kosten ausgehen, Grundlage der Veranschlagung aller Kosten und damit an diesen Grundbegriff aller richtigen Wirtschaftstheorie anknüpft. Es ist weiter bei den Erwerbswirtschaften auch Substitut ihrer Nutzenschätzungen: darin besteht gerade die innerwirtschaftliche Funktion des Geldes, daß es die Trennung der Erwerbswirtschaft von der Konsumwirtschaft ermöglicht, indem sich die erstere auf eine Vergleichung von Nutzen und Kosten in Geld beschränkt. So kann man sagen, Geld ist Nutzen- und Kostenvergleichsmittel, Generalnenner der Nutzen- und Kostenvergleichung, wobei der schon früher gelegentlich gebrauchte Ausdruck Generalnenner natürlich erst durch Bezugnahme auf das Nutzen- und Kostenvergleichen einen Sinn bekommt, welche Auffassung der Wirtschaft der früheren Theorie fehlte. Niemals aber wird das Geld individuelle Wertschätzungen, Nutzen- und Kostenvergleichen ausdrücken!

Erträge, Einkommen und Preise sind daher in der Wirtschaftstheorie, welche die Vorgänge des Tauschverkehrs zu erklären hat, nie als Gütermengen aufzufassen, wie nach der bisherigen materialistischen Theorie, sondern nur als Gelderscheinungen. Der enge Zusammenhang aller dieser Begriffe ist kurz gesagt der, daß durch die Erträge und Einkommen die Geldvorgänge sich an die Bedürfnisse und die Kalkulationen der einzelnen Wirtschaftler darüber anknüpfen. Durch sie kommt unter Anknüpfung an frühere Preise die Nachfrage in Geldausdrücken zustande. Ein gewisses Minimum an Ertrag und Einkommen, das ich tauschwirtschaftlichen Grenzertrag nenne und das genügen muß, angesichts der bisherigen Preise die Güter in einem der bisherigen Kulturstufe entsprechenden Umfange zu kaufen, ist daher die Grund-

lage der Preisbildung, die bei der Bildung des Preises gegebene Größe, die das Angebot, d. h. die Verteilung der Kapitalien und Arbeitskräfte auf die verschiedenen Erwerbszweige und damit auch den Umfang der Befriedigung der Nachfrage bestimmt. Alle Preise der Genußgüter werden im Gelde als Kosten individualwirtschaftlich kalkuliert, und zwar die der Genußgüter als Einkommensquoten der Konsumwirtschaften, die der Güter entfernterer Ordnung, aber nur im Hinblick auf die erwarteten Preise jener, als Kosten oder Bruttonutzen der Erwerbswirtschaften.

Auf Grund dieser Erkenntnis erhebt sich aber die Frage: Ist es wirklich das „Geld“ in dem Sinne, in dem man den Begriff in der Wirtschaftstheorie bisher allein verwendete, die Menge der realen Zahlungsmittel, welches jene Funktionen im Tauschverkehr hat? Nein, es sind in Wahrheit die Einkommen und Einkommenseile. Nicht das Geld, so kann man sagen, in dem üblichen Sinne kauft die Güter, sondern die Einkommen kaufen sie. Die meisten Einkommen aber sind gar kein „Geld“ im realen Sinne, sondern sind bloße Forderungsrechte in der abstrakten Rechnungseinheit Mark. Und bei genauerer Betrachtung erkennt man, daß dieser abstrakte Geldbegriff im wirtschaftlichen Leben eine viel größere Rolle spielt als der von der Wissenschaft allein beachtete reale. In der unendlichen Mehrzahl der Fälle, wenn man vom Geld spricht, denkt man nicht an Münzen oder Banknoten, die realen, vom Staate ausgegebenen oder von ihm autorisierten Zahlungsmittel, sondern man denkt an rein rechnungsmäßig veranschlagte Summen, die von den Konsumwirtschaften als Quoten ihres Einkommens bewertet werden nach dem, was sich jeder an individueller Bedarfsversorgung dafür beschaffen kann, also als Kosten.

So kommen wir zu unserer Definition des Geldes in dem am häufigsten gebrauchten abstrakten Sinne: Geld ist die aus der Einbürgerung allgemeiner Tauschmittel sich entwickelnde allgemeine abstrakte Rechnungseinheit, in der alle Konsumwirtschaften ihre Kosten und die Erwerbswirtschaften auch ihre Erträge (Nutzen) zu veranschlagen pflegen.

Die Entstehung dieser abstrakten Rechnungseinheit ist allerdings auf die Benutzung realer Tauschmittel zurückzuführen. Tauschmittel entstehen aus dem Austausch besonders beliebter

Gebrauchsgüter, und sie werden allgemeines Tauschmittel, wenn sie vertretbar sind. Solche vertretbare, allgemein benutzte Tauschmittel kann man schon Geld nennen. Die Eigenschaft der Vertretbarkeit besitzen die Metalle vermöge ihrer Teilbarkeit und Gleichartigkeit in reinem Zustande schon, solange sie nur zugezogen werden, was ohne jede staatliche Regelung möglich ist und sich jedenfalls auch so entwickelt hat. Schon in diesem Zustande bilden sich in dem allgemeinen Tauschmittel Preise, d. h. hier den Wirtschaftssubjekten mehr oder weniger genau bekannte Gewichtsmengen des Tauschmittels, die sie für dieses oder jenes Gut hingeben müssen. Mit diesen Preisen wird nun von den Wirtschaftlern bei ihren wirtschaftlichen Erwägungen gerechnet, und so entwickelt sich schon in diesem Stadium des Geldwesens die allgemeine abstrakte Rechnungseinheit, die also älter ist als die Schaffung der Münze seitens des Staates. Sie beruht auf dem Rechnen mit Geldeinheiten, selbst wenn solche faktisch nicht gezahlt werden, also auch in den unendlich viel häufigeren Fällen, in denen Umsätze schließlich nicht zustande kommen. Daher ist Knapps „Staatliche Theorie des Geldes“ auch ganz unhistorisch, und sie beruht außerdem auf der üblichen Verwechslung bzw. mangelnden Unterscheidung von Geld im realen und im abstrakten Sinne. Denn nur das Geld im realen Sinne ist ein „Geschöpf der Rechtsordnung“, die „nominale Werteinheit“ aber, von der sich Knapp mit der gelegentlichen Behauptung begnügt, daß sie „historisch definiert“ sei, weil er sie nicht erklären konnte, ist nicht vom Staate geschaffen. Übrigens ist auch diese „nominale Werteinheit“ noch ein höchst unklarer Ausdruck, weil auch Knapp natürlich nicht von der bisherigen Auffassung loskam, daß die Geldsummen, die Preise, Werte ausdrücken. Erst durch die psychische Wirtschaftstheorie wird das Wesen des Geldes klar, durch Erfassung seiner innerwirtschaftlichen Funktion als Nutzen- und Kostenvergleichsmittel. Soviel auch über das Geld geschrieben worden ist, diese Funktion, aus der heraus alles zu erklären ist, ist infolge der materialistischen Auffassung der Wirtschaft niemals erkannt worden.

Unsere obige Definition enthält den Begriff des Geldes im allgemeinsten Sinne des gewöhnlichen Sprachgebrauchs, der alle Erscheinungsformen des Geldes umfaßt in dem Sinne, in dem man auch z. B. von Kapital und Vermögen als „Geld“ spricht. Man erkennt nun, daß in jener Definition die Bezeichnung als

allgemeines Tauschmittel zurücktritt. An ihr als der ursprünglichen und grundlegenden Funktion des Geldes kann aber die ökonomische Theorie auch in ihrer Begriffsbestimmung nicht ganz vorbeigehen. Die systematische Theorie gebraucht den Ausdruck auch für das oft ganz abstrakte, oft aber auch konkrete Mittel, mit dessen Hilfe die Umsätze im Tauschverkehr, nicht nur von Sachgütern sich vollziehen, auch wenn sie nur verrechnet werden. Der Begriff der abstrakten Rechnungseinheit drückt dagegen an sich noch keine Beziehung zu Umsätzen aus, er liegt auch der rein innerwirtschaftlichen Kapital- oder Vermögensveranschlagung zugrunde. So kommen wir zu einer engeren Definition des Geldes, welche es natürlich auch nicht sachlich bestimmt, aber es in seiner Funktion als Tauschmittel von sonstigen Funktionen der Geldrechnung, Kosten, Kapital, Vermögen, Ertragswert, unterscheidet. Geld ist die ebenfalls Geld genannte abstrakte Rechnungseinheit in ihrer Benutzung als allgemeines Tauschmittel, in welcher Form sie sich auch in realen Zahlungsmitteln verkörpern kann.

Unter realen Zahlungsmitteln verstehen wir also die vom Staate geschaffenen oder von ihm autorisierten Tauschmittel, welche die bisherige Theorie, auch diejenige Knapps, allein als Geld bezeichnete, Münzen, Banknoten und das eigentliche Papiergeld. Man hat nun hier, wie in manchen anderen Fällen, meine Theorie durch Wortveränderungen zu verbessern gesucht, indem man statt reale Zahlungsmittel den Ausdruck Geldzeichen vorgeschlagen hat. Auch er ist natürlich anwendbar, wo ein Zweifel über das, was gemeint ist, nicht möglich ist. Aber besser ist er nicht. Vielmehr ist im Sinne der abstrakten Rechnungseinheit eine Aktie auch ein Geldzeichen, auch sie verkörpert Geld im allgemeinsten Sinne der abstrakten Rechnungseinheit. Der Ausdruck reale Zahlungsmittel aber betont im Gegensatz dazu die Umsatzfunktion der allgemeinen Rechnungseinheit, die sich in sachlichen Tauschmitteln verkörpern kann, auf deren Schaffung der Staat den größten Einfluß hat. Diese Objekte sind es, die die bisherige Geldtheorie, metallistische und chartalistische, immer allein als Geld bezeichnete.

Um aber den ganzen tauschwirtschaftlichen Mechanismus und das Funktionieren des Geldes darin zu erkennen, darf man es niemals nur sachlich, durch Aufzählung irgendwelcher Objekte,

welche Geld oder nicht Geld sein sollen, definieren, sondern immer sind es die Einkommen, welche die Güter kaufen, wobei es ganz gleichgültig ist, ob sie sich jemals in realen Zahlungsmitteln verkörpern. Zwar erfolgen Güterumsätze nicht nur aus dem Einkommen, sondern zwischen den Erwerbswirtschaften werden Güter gegen Geld in noch viel größerem Umfange auch mit dem Kapital und dem Vermögen, den beiden anderen Geldausdrücken, umgesetzt. Aber hier spielen die realen Zahlungsmittel eine noch viel geringere Rolle, und jene Umsätze erfolgen doch nur im Hinblick auf Preise und Erträge, die aus der Bedarfsversorgung erzielt werden können, also aus dem Einkommen bezahlt werden. Und das ist ja auch ganz selbstverständlich, denn letzten Endes werden nur auf Bedarfsbefriedigung Kosten aufgewendet.

Daher können auch die Begriffe Wert und Kaufkraft des Geldes, die soviel Unheil in der ökonomischen Theorie angerichtet haben und noch heute anrichten, immer nur subjektiv, in bezug auf einen einzelnen Wirtschaftler angewendet werden. Einen allgemeinen Geldwert gibt es nicht, die Geldausdrücke, die Preise werden von jeder Konsumwirtschaft verschieden geschätzt, als Kosten, und zwar nach ihrer „Menge“, aber abstrakt aufgefaßt, d. h. nach ihrem Einkommen. Das gilt auch gegenüber Preisveränderungen. Wenn viele Preise gestiegen sind — denn fast niemals steigen alle Preise, und sie steigen vor allem nie gleichmäßig — hat es daher keinen Sinn, zu sagen, der Wert oder die Kaufkraft des Geldes sei gesunken. Das ist nur ein oberflächliches Durchschnittsurteil, abgeleitet aus einer Anzahl Preise, mit dem man aber nichts erklären kann. Man kann den Preis wohl als einen objektiven Geldausdruck bezeichnen (wenn man ihn nur nicht quantitativ-materialistisch als eine Geldmenge auffaßt), aber er ist nie ein objektiver Ausdruck der Kaufkraft des Geldes. Eine solche gibt es nicht, weil nicht die Güter und die Geldsummen sich gegenseitig umsetzen, sondern weil man bei der Erklärung der tauschwirtschaftlichen Vorgänge von den wirtschaftlichen Erwägungen der einzelnen Menschen niemals abstrahieren kann.

Viertes Kapitel

Die Theorie der Geldvermehrung

Diese kurze Darstellung der Grundlagen unseres theoretischen Systems gibt uns nun die Möglichkeit, alle die zahlreichen Probleme des Geldwesens viel tiefer zu erfassen, welche wir im Titel dieser Schrift als Erscheinungen der Geldvermehrung zusammengefaßt haben und die heute von so gewaltiger praktischer Bedeutung sind. Im Vordergrund steht dabei die Frage der Inflation, des Einflusses der Geldvermehrung auf die Preise, an zweiter Stelle kommen dann die Fragen des Rückgangs unserer Valuta im Auslande und weiterhin die Frage der Möglichkeiten, aus den heutigen Zuständen wieder herauszukommen und nicht unbedingt wieder zu den Zuständen vor dem Kriege, sondern zu derjenigen Ordnung unseres Geldwesens zu gelangen, die auf Grund der vorgeschrittenen Erkenntnis desselben für uns als die zweckmäßigste erscheint.

Darüber, daß die Fragen der Inflation nicht ohne Bezugnahme auf die Preistheorie zu untersuchen und daß Erörterungen, die sie unterlassen oder gar bewusst ablehnen, wissenschaftlich wertlos sind, ist kein Wort zu verlieren. Und zwar setzt die Erörterung des Inflationsproblems die Kenntnis dessen voraus, wodurch überhaupt Preisveränderungen herbeigeführt werden. Die Einwirkung der Geldvermehrung auf die Preise ist also nur ein Teil der allgemeinen Lehre von den Preisveränderungen. Daß die bisherige Theorie sich mit diesem Problem, das doch eines der wichtigsten zur Erklärung des tauschwirtschaftlichen Mechanismus ist, noch so gut wie gar nicht beschäftigt hat, zeigt ein Blick in die Lehrbücher. Das ist aber kein Wunder, wo noch neuestens die angesehensten Theoretiker wie Böhm-Bawerk, Wieser, Philippo-

64

vich, Diehl, einen Zusammenhang der Preise nur bei produktionsverwandten Gütern kennen, d. h. bei solchen, die aus denselben Rohstoffen hergestellt sind! Das ist aber wieder nur die notwendige Folge der ganzen bisherigen Wirtschaftstheorie, welche hinter dem „Geldschleier“ nur die technischen Vorgänge der Produktion sieht und sie für Wirtschaft hält.

Die bisherige Wissenschaft beschränkte sich im wesentlichen auf Erörterung des Einflusses der Vermehrung des Papiergeldes auf die Preise, natürlich streng materialistisch aufgefaßt, eines der ältesten, weil praktisch bedeutsamsten Probleme unserer Wissenschaft. Hier herrscht im wesentlichen die Quantitätstheorie, die in mehr oder weniger scharfer Formulierung eine Steigerung der Preise proportional mit der Vermehrung der Geldmenge, d. h. der realen Zahlungsmittel, behauptete, aber den Zusammenhang nicht wissenschaftlich erklären konnte. Auch die Teuerung vor dem Weltkriege wurde in der Hauptsache der Vermehrung der Goldproduktion zugeschrieben. Wir haben davon schon kurz gesprochen. Wir fassen das Problem viel allgemeiner, und ich bin zu meinen Ergebnissen dadurch gelangt, daß ich ganz allgemein die Ursachen von Preisveränderungen theoretisch untersuchte.

Es kann nun nicht unsere Aufgabe sein, die ganze Lehre von den Preisveränderungen hier zu entwickeln; ich muß dafür auf den in Vorbereitung befindlichen zweiten Band meiner „Grundsätze“ verweisen. Doch sei über das allgemeine Problem folgendes gesagt: Preisveränderungen können von sehr verschiedenen Ursachen herbeigeführt werden. Daher ist ihre Untersuchung noch immer weiter zu verfeinern, indem man immer mehr nur gelegentlich oder nur sekundär wirkende Ursachen heranzieht. Man kann ferner ganz allgemein Ursachen, die von der Nachfrageseite, solche die von der Angebotsseite und solche, die von der Geldseite aus einwirken, unterscheiden. Doch gehen sie vielfach ineinander über, solche von der Angebots- und Nachfrageseite z. B., indem das Aufkommen neuer Güter gleichzeitig zu neuen Bedürfnissen führt, als auch solche durch das Angebot, die Reklame angeregt werden.

Bei der Untersuchung der Preisveränderungen von der Angebots- und der Nachfrageseite her sind zunächst die verschiedenen Tauschkonstellationen, Konkurrenz und Monopol und ihre Zwischenstufen zu unterscheiden. Ob der Monopolist Kosten erhöhungen im Preise, den er einseitig festsetzen kann, wirklich zum

Ausdruck bringen wird, hängt von seinem Ertrage ab: der Absatz kann unter Umständen so nachlassen, daß es sich für ihn nicht lohnt, eine entsprechende Preiserhöhung vorzunehmen. Bei freier Konkurrenz werden Kostenerhöhungen in der Regel im Preise voll zum Ausdruck kommen, weil der Preis hier Grenzkosten plus tauschwirtschaftlicher Grenzertrag ist, also ohne Kostenverbilligungen nicht weiter sinken kann. Bei Kostenermäßigungen kommt viel darauf an, ob sie bei allen oder nur bei einzelnen Anbietern eingetreten sind.

Was die Preisveränderungen von der Nachfrageseite her betrifft, so ist ein besonderer Fall der des Anwachsens der Bevölkerung. Es steigert die Nachfrage, aber unter Umständen auch das Angebot, von Arbeitskräften usw. Im ganzen aber ist die Bevölkerungsvermehrung zweifellos ein preissteigerndes Moment, besonders auch in den großen Städten, wo die Versorgung einer wachsenden Bevölkerung regelmäßig nur mit wachsenden Kosten möglich ist.

Das Aufkommen neuer Bedürfnisse führt auch meist zu Preis- und Einkommensteigerungen. Bei Bedarfsverschiebungen, z. B. unter dem Einfluß der Mode, werden auch die gestiegenen Einkommen meist die gesunkenen übertreffen, die Einwirkungen auf die Preisbildung im allgemeinen sind aber hier weniger bedeutend.

Bei den Preisveränderungen von der Angebotsseite aus kommen zunächst Kostenerhöhungen in Betracht. Hier übt vor allem das übrigens rein technische Gesetz des abnehmenden Bodenertrags preissteigernde Wirkungen aus, nicht nur in der landwirtschaftlichen Produktion, sondern auch beim Boden als Grundlage der Wohnung. Die hohen Boden- und Häuserpreise in großen Städten sind aber natürlich die Folge, nicht die Ursache hoher Mietpreise. Es sind relative Monopol-, Differentialgewinne.

Bei den Kostenverbilligungen ist der Hauptfall der des technischen Fortschritts im weitesten Sinne, auch z. B. alle kommerziellen Verbesserungen u. dgl. mit in Betracht gezogen. Gegen die Behauptung Spanns, daß durch die so für manche Güter erzielten Kostenverbilligungen sich die Preise aller anderen gesteigert hätten und daß daraus die Teuerung vor dem Weltkriege zu erklären sei, sprechen folgende Gründe, die bewirken, daß von einer allgemeinen Wirksamkeit dieser Erscheinung keine Rede

sein kann: 1. Die durch Verbilligung gewisser Güter ersparten Einkommensteile verteilen sich auf die ungeheure Zahl aller anderen Güter, wodurch sie in den Preisen nicht merkbar hervortreten. 2. Eine Verbilligung wird fast regelmäßig den Absatz steigern, so daß nicht die gesamten Ersparnisse der Abnehmer der Nachfrage nach anderen Gütern zugute kommen. 3. Das Aufkommen immer neuer Bedürfnisse kompensiert einen großen Teil der durch Verbilligung mancher Güter ersparten Einkommen. 4. Kostenverbilligungen kommen in der Regel nicht gleich dem ganzen Gewerbe zugute, sondern bewirken vor allem Einkommensteigerungen einzelner Produzenten und wirken dadurch preissteigernd. 5. Ein großer Teil solcher Einkommensteigerungen, aber auch der Einkommenserparungen wird auch zur Kapitalbildung verwendet.

Diese Bemerkungen über die Ursachen von Preisveränderungen von der Angebots- und der Nachfrageseite her mögen hier genügen. Mit den Einflüssen von der Geldseite her müssen wir uns eingehender beschäftigen. Wegen ihrer ungeheuren praktischen Bedeutung ist dies eine der wichtigsten Fragen der Geldlehre und der ganzen Wirtschaftstheorie. Allerdings war sie wegen der stabilen Geldverhältnisse der meisten Staaten vor dem Weltkriege, die sich diese zur Freude der Goldproduktionsländer auch genug haben kosten lassen, nicht sehr aktuell, weil man mangels theoretischer Klarheit über das Geldwesen und einseitig historisch gerichteter Interessen die Goldwährung als ein Ideal ansah. Inzwischen ist diese Frage aber durch die Umwälzungen des Weltkrieges wieder zu größter Bedeutung gelangt. Doch zeigt die Art, wie sie behandelt wird, deutlich den unvollkommenen Charakter, das völlige Versagen der bisherigen Wirtschaftstheorie. Entsprechend der ganzen materialistischen Wirtschaftsauffassung und der mit ihr zusammenhängenden ausschließlichen Betrachtung der realen Zahlungsmittel hat man immer nur die Erscheinung der Geldvermehrung im engeren Sinne, der Vermehrung der realen Zahlungsmittel betrachtet. Es ergibt sich aber aus unserer Auffassung des Geldes als abstrakter Rechnungseinheit, daß sich das Problem darauf nicht beschränkt. Wenn die Einkommen und nicht die realen Geldmengen die Güter kaufen, müssen Einkommensveränderungen auch unabhängig von diesen einen Einfluß auf die Preisgestaltung ausüben. Wir werden gleich davon sprechen.

Aber selbst die Einwirkung einer Vermehrung der realen Geldmenge auf die Preise ist noch sehr unvollkommen untersucht, infolge des Mangels jeder wirklichen Preistheorie. So hat man sich niemals die Frage vorgelegt, wodurch, auf welchem Wege und in welcher Weise denn eine Vermehrung der Geldmenge zu Preissteigerungen führt. Regelmäßig stellt man es sich so vor, als ob eine Vermehrung der Geldmenge mechanisch und automatisch alsbald eine Erhöhung der Preise herbeiführte. Man hat empirisch festgestellt, daß eine starke Papiergeldvermehrung immer zu sehr ungünstigen wirtschaftlichen Zuständen, namentlich zu starken Preissteigerungen führte, hat demgegenüber rein empirisch die Verknüpfung der Zahlungsmittel an ein nur beschränkt vermehrbares Edelmetall als Schutzmittel gegen die schädliche Geldvermehrung erkannt und hat ebenso rein empirisch die bekannten Deckungsvorschriften für die papiernen Zahlungsmittel getroffen. Den tauschwirtschaftlichen Prozeß aber, durch den eine Geldvermehrung zu Preissteigerungen führt, hat man sich mangels einer richtigen Wirtschaftstheorie niemals klar gemacht. Die Quantitätstheorie, von der wir ja schon gesprochen haben, wurde als ein Naturgesetz betrachtet. Wie bei zwei kommunizierenden Röhren das Wasser in der einen steigt, wenn es in der anderen vermehrt wird, einen solchen natürlich-mechanischen Prozeß nahm man auch bei der Geldvermehrung und der dadurch herbeigeführten Preissteigerung an. Man hielt es für ganz unnötig, noch näher die tauschwirtschaftlichen Vorgänge zu untersuchen, durch die das herbeigeführt wird. Das ist die Folge der mechanisch quantitativen Auffassung der wirtschaftlichen Vorgänge, die die Betrachtung der Veränderungen in den Güterquantitäten als Aufgabe der Volkswirtschaftslehre ansieht. Man muß nur die neueste Verfeinerung der Quantitätstheorie in dem Buche Irving Fishers betrachten, der sich rühmt, in Europa und in Amerika gleichgroße Zustimmung erfahren zu haben, um zu erkennen, was noch im zwanzigsten Jahrhundert an völlig in die Irre gehender ökonomischer Theorie möglich war.

Die Quantitätstheorie ist in der allgemeinen Fassung, daß, wenn die Geldmenge vermehrt wird, die Preise steigen, zwar nicht gerade falsch, aber sie ist gar keine Theorie, sie erklärt nichts. In Wahrheit gilt sie nur innerhalb der einzelnen Konsumwirtschaft und besagt dann nichts weiter, als daß, je mehr „Geld“,

68

d. h. Einkommen, man zur Verfügung hat, man um so mehr auf die Befriedigung jedes einzelnen Bedürfnisses verwenden kann. Eine Theorie ist diese Beobachtung aber ebensowenig wie jene. Von einer Proportionalität kann dabei schon um deswillen keine Rede sein, weil die Bedürfnisse niemals und unter keinen Umständen meßbar und äußerlich ausdrückbar sind. Für den ganzen Tauschverkehr und die dabei verwendete Geldmenge, für die ja die Quantitätstheorie gelten soll, ist zu sagen, daß überhaupt nicht diese Geldmenge, auch wenn man sie nach Fisher mit dem großen X , dem ganz unfaßbaren Begriff der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, multipliziert, die Güter kauft, sondern die Einkommen, die aber nicht reale Geldmengen, sondern in der abstrakten Rechnungseinheit Mark nur veranschlagte und individuell geschätzte Größen sind.

Ebensowenig ist etwas damit gewonnen, wenn einer der fortgeschrittensten Geldtheoretiker, Otto Heyn, dem zur Begründung seiner zum Teil sehr richtigen Einsichten in das Geldwesen — er ist lange vor Knapp einer der ersten Nominalisten gewesen — nur eine richtige allgemeine Wirtschaftstheorie und die Erkenntnis der Zusammenhänge der Preisbildung fehlt, den Einfluß der Geldvermehrung auf die Preise nur mit einem abnehmenden Vertrauen der Bevölkerung zu dem staatlichen Gelde erklärt. Der Staat verkaufe gewissermaßen sein Geld, und je mehr er davon herstelle, um so weniger werde es geschätzt, um so mehr müsse zunächst er selbst bei seinen Einkäufen davon geben, um so mehr aber auch später alle anderen, die es erhalten. Auch hier sehen wir, sogar bei einem der ältesten Nominalisten, die übliche Überschätzung der realen Zahlungsmittel und, wegen des Mangels einer Preis- und Einkommenslehre, die völlige Verkennung der Tatsache, daß die sog. Kaufkraft des Geldes nur individualwirtschaftlich zu betrachten ist und daß sie von den Einkommen abhängt.

Daß man sich über den Zusammenhang von Geldvermehrung und Preisveränderungen noch immer im unklaren befindet, liegt auch hier daran, daß man bei diesem Problem nicht auf die Einzelwirtschaft und ihre Erwägungen zurückgeht, sondern bei der hergebrachten „volkswirtschaftlichen Betrachtungsweise“ verharret, die Güter- und Geldmenge in der ganzen Volkswirtschaft einander gegenüberstellt. Ohne eine psychische Wirtschaftstheorie ist aber auch hier eine Erkenntnis wirtschaftlicher Kausalzusammenhänge

nicht möglich. Bisher pflegte man immer von der „Kaufkraft des Geldes“ als einer allgemeinen Erscheinung zu sprechen, welcher Ausdruck, weil er immer absolut und nie rein subjektiv genommen wird, gerade so gefährlich und irreführend ist wie der Wertbegriff. Gewiß liegt es außerordentlich nahe, wenn man sieht, daß viele oder gar alle Waren im Preise gestiegen sind — letzteres wird aber nur in seltenen Fällen vorkommen —, zu sagen, die Kaufkraft des Geldes sei gesunken. Dieser Satz aber besagt und erklärt nichts. Es ist durchaus falsch, daß die Preise ein objektiver Ausdruck der Kaufkraft des Geldes seien. Denn selbst wenn bei einer starken Geldvermehrung alle Preise steigen, so steigen sie doch nicht gleichmäßig. Selbst heute aber in einem Zustande größter Geldvermehrung sind nicht alle Preise gestiegen, z. B. nicht diejenigen für Wohnungs- und Ladenmieten, für Grundstücke und Häuser, für zahlreiche Dienstleistungen, manche Effekten usw. Jener Satz, die Kaufkraft des Geldes sei gestiegen oder gesunken, ist also nur ein oberflächliches Durchschnittsurteil, hergeleitet aus einer Anzahl willkürlich ausgesuchter Preise. Daher hat die Feststellung eines durchschnittlichen sog. Preisniveaus keinen Wert und eine Aufstellung von Indexnummern, in der die Preiserhöhungen einzelner Waren die Preisvermindierungen anderer übertreffen, woraus dann auf ein Sinken „der Kaufkraft des Geldes“ geschlossen wird, gibt, wie alle derartige objektive, von den wirtschaftenden Individuen abstrahierende Betrachtungsweise, kein richtiges Bild der Vorgänge im Tauschverkehr, der Beziehungen zwischen Geld, Preisen und Einkommen.

Diese erkennt man erst, wenn man nicht Geldmenge und Preise in der ganzen Volkswirtschaft einander gegenüberstellt, sondern wenn man die Beziehungen zu den Einzelwirtschaften und ihren Einkommen beachtet. Wenn man erkennt, daß nicht das Geld im bisherigen Sinne, die realen Zahlungsmittel, die Güter kaufen, sondern die Einkommen, dann wird auch klar, daß Preisveränderungen nicht ohne Einkommensveränderungen möglich sind. Mit jeder Preissteigerung, aus welchen Ursachen auch immer, steigen auch irgendwelche Einkommen; die häufigste Art von Preissteigerungen und zugleich die häufigste Ursache weiterer Preissteigerungen, die Steigerung von Arbeitslöhnen, ist zugleich auch schon eine Einkommensteigerung. Denn die Löhne sind Preise und Einkommen zugleich. Daraus ergibt sich klar, daß man

nicht von „der“ Kaufkraft des Geldes und ihrer Veränderungen sprechen kann, wenigstens nicht, wenn man damit irgendwelche tauschwirtschaftliche Erscheinungen erklären will. Denn nicht das Geld, sondern die Einkommen kaufen die Güter, und wenn einige Preise steigen, können zwar manche mit ihrem Einkommen weniger kaufen, die „Kaufkraft“ ihres Einkommens ist also gesunken, aber den gleich gebliebenen Preisen gegenüber nicht „die“ Kaufkraft des Geldes. Andere aber erzielen infolge der Preissteigerung höhere Einkommen und bewerten infolgedessen die Geldeinheit geringer. Doch hat es keinen Sinn, zu sagen, daß für sie die Kaufkraft des Geldes gesunken sei. Mit alledem ist über die Vorgänge im tauschwirtschaftlichen Organismus nichts erklärt.

Statt von Kaufkraft des Geldes, was immer eine objektive Fähigkeit bedeutet, die es im Wirtschaftsleben nicht gibt, spricht man besser von Schätzung der Einkommen oder der ihnen zugrunde liegenden Rechnungseinheit, wobei der subjektive Charakter nicht mißverstanden werden kann. Man erkennt aber, daß es keine Untersuchung der Preisveränderungen geben kann, ohne daß man zugleich auch die Einkommensveränderungen beachtet, und insbesondere die Einwirkungen auf die Preise von der Geldseite aus sind nur zu erkennen unter Berücksichtigung der Einkommen. Denn wenn man die engen Beziehungen zwischen Preisen und Einkommen erkannt hat, was aber mit der bisherigen Preis- und Einkommenslehre ganz unmöglich war, dann wird klar, daß eine Einwirkung auf die Preise von der Geldseite her überhaupt nur durch die Einkommen möglich ist, nur dadurch, daß die Geldvermehrung neue oder gesteigerte Erträge, Einkommen bedeutet. Dieser Satz ist eines der auch praktisch wichtigsten Ergebnisse der klareren Einsicht in die tauschwirtschaftlichen Zusammenhänge, wie sie durch meine Wirtschaftstheorie vermittelt wird. Die Geldvermehrung wirkt nicht automatisch, so daß von selbst und proportional die Preise steigen, wenn der Staat die Notenpresse in Bewegung setzt; das ist die unsäglich naive mechanische Auffassung der bisherigen technisch quantitativen Wirtschaftstheorie, wie sie J. Fisher mit seiner verbesserten Quantitätstheorie noch neuestens ins Extrem getrieben hat. Sie wirkt auch nicht infolge progressiv sinkenden Vertrauens zum Staatsgelde, das dieser dann immer billiger anbietet und das dann einen immer mehr sinkenden Kurs erhält; das ist die ebenso naive „Erklärung“, die man mangels

einer richtigen Preis- und Einkommenslehre versucht hat. Sondern die Geldvermehrung wirkt dadurch, daß sie die Einkommen vermehrt, welche die Güter kaufen. Die ein vergrößertes Einkommen erzielt haben, können mehr kaufen, und durch die vergrößerte Nachfrage steigen die Preise der Güter, welche sie mehr kaufen wollen. Es ist aber weder gesagt, daß die Preise aller Güter steigen, noch daß sie gleichmäßig steigen. Allerdings können Einkommenssteigerungen naturgemäß auf sehr viele Güter zugleich preissteigernd einwirken.

Der Hauptfall der Geldvermehrung und ihrer Wirkungen auf die Preise ist bekanntlich die starke Banknoten- oder Papiergeldausgabe, von der wir jetzt im Weltkriege in allen kriegsführenden Ländern genug Beispiele erlebt haben. Wir machen dabei zwischen Banknoten, die „gedeckt“ sind, und ungedecktem Papiergeld gar keinen Unterschied, sprechen abwechselnd von diesem oder jenem, was mir manche Kritiker, die von den bisherigen Anschauungen über Papiergelddeckung nicht loskommen konnten, als einen großen Fehler glaubten anrechnen zu können. Wir werden aber sehen, daß die Art, wie im Kriege Banknoten „gedeckt“ zu werden pflegen, den Einfluß ihrer Vermehrung auf die Preise gegenüber dem des eigentlichen Papiergeldes nicht im geringsten verändert. In beiden Fällen beschafft sich der Staat, sei es direkt, sei es unter Benutzung der Notenbank, Geldsummen, welche er wie jedes Einkommen zum Ankauf der verschiedensten Güter verwenden kann. Dieses Geldeinkommen aber — und das ist das entscheidende — ist nicht aus Leistungen im Tauschverkehr erzielt, es ist nicht, wie andere Einkommen, aus Preisen und Erträgen entstanden, die im Tauschverkehr erzielt und daher im Rahmen der gesamten Umsätze desselben kalkuliert worden sind, sondern es ist ein zusätzliches, künstlich geschaffenes, nicht aus der Preisbildung des Tauschverkehrs entstandenes Einkommen. Der Staat, der Papiergeld ausgibt, schafft sich so eine künstliche Kaufkraft — hier, auf wirtschaftende Subjekte bezogen, ist dieser Ausdruck, den man bisher nur auf Objekte bzw. sogar auf den eigentlich abstrakten Geldbegriff angewendete, unbedenklich —, die nicht aus Erträgen und Einkommen im Tauschverkehr entstanden ist, sondern die zu ihnen zusätzlich hinzutritt und die, wenn sie großen Umfang annimmt, das bisherige Preis- und Einkommenssystem beeinflussen muß. Je mehr dabei der Staat

diese Kaufkraft auf einen ganz neuen Bedarf verwendet, nicht etwa nur bisherigen Bedarf Privater ersetzt, sondern, wie in Kriegzeiten beim Bedarf an Geschützen, Munition und dem ganzen unzähligen Kriegsbedarf, mit ganz neuen Bedürfnissen erscheint, auf deren Befriedigung sich Produktion und Handel erst einrichten müssen, um so größer ist die Gefahr, daß die Geldvermehrung zu Preissteigerungen führt. Auch natürlich wiederum nicht automatisch oder weil die Verkäufer weniger Vertrauen zum staatlichen Gelde hätten — die deutschen Beobachtungen im Weltkriege sollten doch schon hindern, solche sinnlosen Behauptungen aufzustellen —, sondern allein aus denselben Gründen, aus denen überhaupt Preissteigerungen zustande kommen, weil die Nachfragenden wegen größerer Einkommen überhaupt oder wegen dringenderer Bedürfnisse für gewisse Güter mehr geben können. Wenn man das erkennt, so ist klar, daß man nicht unterscheiden kann, welcher Anteil an den Preissteigerungen zu Beginn des Krieges, als von Warenknappheit noch keine Rede war, auf die Geldvermehrung, welcher auf die gestiegene Nachfrage, die Dringlichkeit des Staatsbedarfs zurückzuführen ist. Denn die Geldvermehrung wirkt nur durch gestiegene Nachfrage. Daß natürlich Schwierigkeiten in der Umstellung der Produktion, Mangel an Arbeitskräften und bald auch an Rohstoffen ebenfalls preissteigernd wirkten, ist selbstverständlich, und es ist sicher, daß, wenn auch die Militärverwaltungen anfangs noch so wenig kaufmännisch rechneten, diese Umstände doch einen sehr viel größeren Anteil an den Preissteigerungen gehabt haben als die Vermehrung der Geldmenge.

Also auch wenn der Staat seine Zahlungsmittel vermehrt, erfolgt — das kann nicht scharf genug betont werden — die Wirkung auf die Preise nicht eigentlich durch das Geld, sondern sie erfolgt auch hier nur durch die Waren, d. h. von der Nachfrage-seite her, indem die künstlich geschaffenen Einkommen stärkere Nachfrage bedingen und die Preise vieler Güter in die Höhe treiben. Und das kann auch nicht anders sein, denn das Geld ist nur ein ganz indifferenter Vermittler zwischen den Bedürfnissen und den letzten Kosten, die nicht Geld, sondern Arbeitsmühe und Opfer an anderen Gütern sind. Alle Veränderungen im Tauschverkehr können nur durch Veränderungen der grundlegenden Faktoren Bedürfnisse (Nutzen) und Kosten erfolgen. Das kann man freilich nur erkennen und konsequent erklären mit der psychischen

Wirtschaftstheorie, welche Nutzen und Kosten als psychische Vorgänge zu ihren Grundbegriffen macht.

Wenn man aber so erkannt hat, daß die Geldvermehrung nur durch die Einkommen wirkt, dadurch, daß sie künstlich geschaffene, nicht aus Leistungen im Tauschverkehr erzielte Erträge bedeutet, dann können wir noch einen Schritt weitergehen zur wissenschaftlichen Erklärung einer Beobachtung, die auch erst durch die Geldverhältnisse im Weltkrieg angeregt wurde und die ohne die abstrakte Geldauffassung und ihre enge Verbindung mit der Preis- und Einkommenslehre ganz unerklärlich geblieben wäre. Wir müssen erkennen, daß es bei den Preisveränderungen überhaupt nicht nur auf die Vermehrung der realen Zahlungsmittel ankommt, die man bisher allein beachtete, sondern daß auch ohne Vergrößerung der realen Geldmenge unter gewissen Bedingungen künstliche, nicht aus dem regulären Tauschverkehr stammende Einkommenssteigerungen möglich sind, welche preissteigernd wirken müssen. Diese Beobachtung hat man früher nicht gemacht, und auch ich habe mich in meinem Buche „Geld und Gold“ nicht so eingehend mit ihr beschäftigt, wie sie es verdient. Mit der abstrakten Geldauffassung in Verbindung mit einer richtigen Preis- und Einkommenslehre wird aber klar, daß und warum auch gewisse Kreditvorgänge preissteigernd wirken können, auch wenn sie nicht zu einer Vermehrung der realen Zahlungsmittel führen. Das ist nämlich der Fall, wenn infolge gesteigerter Kreditanspannung eine Vermehrung von Forderungen im Tauschverkehr eintritt, welche nicht auf aus ihm erzielten Erträgen beruht.

Kredit wird heute — d. h. nicht etwa erst im Weltkriege, sondern mindestens schon seit der Mitte des vorigen Jahrhunderts, seit der Entwicklung des modernen Bankwesens — nicht nur aus schon verfügbarem Geldkapital gewährt, also aus Einkommen, welches der Bezieher nach seinem Gutdünken entweder zum Konsum oder zur Kapitalbildung verwenden kann. Sondern der heutige Mechanismus des Kreditwesens ermöglicht es, sowohl aus erst später zu erwartenden Erträgen jetzt schon Kredit zu geben, als besonders auch, Sachkapital wieder in die Geldform zu verwandeln und solches Geldkapital, schon bevor die Umwandlung stattgefunden hat, im Wege des Kredits auszuliehen. Mit anderen Worten, der Kredit ermöglicht es, Forderungsrechte künstlich neu zu schaffen und sie ohne Zahlungs-

mittel zu übertragen. Mindestens können so später aus dem regulären Tauschverkehr zu erwartende Erträge bzw. Forderungen auf sie schon für eine gewisse Zeit vorweggenommen, übertragen und so verwertet werden, bevor sie auf Grund von Umsätzen und Leistungen im Tauschverkehr wirklich verfügbar werden. Kredit wird eben nicht nur mit schon vorhandenem Geldkapital¹⁾ d. h. schon bestehenden Forderungsrechten auf Erträge, gewährt, sondern er kann auch auf Grund späterer Kapitalbildung, erst durch Leistungen im Tauschverkehr zu schaffender Erträge gewährt werden. So kann im gewissen Sinne durch den Kredit Kapital künstlich geschaffen werden.

Solche Fälle sind das Überziehen von Guthaben und der Akzeptkredit der Banken. Diese Kredite werden, sofern sie nicht aus dem eigenen verfügbaren Kapital der Banken fließen, rein rechnungsmäßig gewährt auf Grund erwarteter, später eintreffender Depositengelder der Kunden oder sonstiger der Bank zufließender Gelder oder Erträge aus deren Erwerbstätigkeit. Daß eine solche vorübergehende Ausdehnung des Kredits für sich allein preissteigernd wirken könne, ist kaum anzunehmen. Aber sie pflegt gewöhnlich in Zeiten aufsteigender und stark spekulativer Konjunkturen vorgenommen zu werden, wenn viele Einkommen steigen und schon an sich eine starke Tendenz zu Preissteigerungen vorhanden ist. Diese mag die Anspannung des Kredits dann noch verstärken. Hier liegt dann jene Überspannung des Kreditwesens vor, welche eine künstlich vermehrte Kaufkraft schafft, damit die Preissteigerungen verschärft und den Konjunkturumschlag zu beschleunigen vermag.

Diese Fälle einer Kreditüberspannung sind wohl zuerst von v. Beckerath und von v. Schulze-Gaevernis in ihren Schriften: „Kapitalmarkt und Geldmarkt“ bzw. „Die deutsche Kreditbank“ im Grundriß der Sozialökonomie, Bd. VI, Jena 1916, erkannt worden. Sie unterscheiden, wie ich schon in „Geld und Gold“, S. 169 ff., ausgeführt habe, reale und formale Kaufkraft, sind jedoch dabei noch zu sehr im Banne der quantitativ-materialistischen Auffassung und kommen wegen des Fehlens des Ertragsgedankens und einer darauf beruhenden geschlossenen Er-

¹⁾ Für den Kapitalbegriff und seine verschiedenen Arten muß ich hier auf Teil V B des I. Bandes meiner „Grundsätze der Volkswirtschaftslehre“, Stuttgart 1916, verweisen.

klärung der Preis- und Einkommensbildung nicht zu klaren Ergebnissen. Außer den von mir a. a. O. angeführten Stellen sei zu unserem Problem noch folgender Satz v. Beckerath's zitiert (S. 78): „Der Fall der Schaffung formaler Kaufkraft tritt erst dann ein, wenn die Bank in der Kreditgewährung so weit geht, daß sie tatsächlich über die ihr zur Kreditgewährung überstellten Vermögensteile hinaus und über ihr Eigenvermögen Kredit gewährt.“ v. Schulze-Gaevernis führt folgende Fälle „formaler Kaufkraft“ an (S. 48 ff.): „Die Bank schafft bankmäßige Zahlungsmittel; sie erkennt den Kunden etwa auf Scheck- oder Girokonto, ohne daß ihr Einlagen in „Geldkapital“ gemacht werden, etwa lediglich auf Grund einer Kreditzusage im Kontokorrent. Oder die Bank schreibt Wechsel gut, welche nicht in Bälde abgedeckt, vielmehr prolongiert werden.“ Hier ist die Erscheinung als solche ganz richtig erkannt, aber v. Schulzes dann folgender, von mir a. a. O. schon kritizierter Erklärungsversuch, der die „formale Kaufkraft“ in echt materialistischer Weise dem „Bestand an realen Gütern“, „deren Menge eine gegebene ist“, gegenüberstellt, verkennet vollkommen, daß es bei dieser Kreditausdehnung nicht auf den Zusammenhang mit der vorhandenen Gütermenge, sondern nur mit den im Tauschverkehr erzielten Erträgen ankommt, über deren Ausdehnung die Geldvermehrung auch im abstrakten Sinne nicht hinausgehen darf. Auch bei Beckerath findet sich darüber nichts.

In Zeiten normalen Wirtschaftslebens ist man auch kaum in der Lage, einen Einfluß solcher Kreditüberspannung auf die Preise tatsächlich festzustellen, mag er in Zeiten der Hochkonjunktur auch wirklich vorhanden sein. Dagegen hat er in Kriegszeiten im Verlaufe des neunzehnten Jahrhunderts oft genug eine Rolle gespielt, und hier hätte man den Kausalzusammenhang schon längst feststellen können, wenn man eben eine wirkliche Preis- und Einkommensstheorie gehabt hätte und nicht hier und in der Geldlehre durch den üblichen Materialismus irregeleitet worden wäre. Mit der abstrakten Geldauffassung erkennt man nun, daß der im Kriege so häufige Fall der Begebung von Schatzwechseln an die Notenbank, wodurch in allen kriegsführenden Ländern die wenigstens vorläufige Bezahlung eines großen Teils der Kriegsausgaben erfolgte, auch dann preissteigernd wirken kann, wenn diese Kredite nicht durch Banknotenausgabe, sondern durch Einräumung von Forderungen im Giro- oder Abrechnungsverkehr gewährt werden. Ich brauche

nicht mehr zu sagen, daß es dabei nicht darauf ankommt, ob ein „Bestand an realen Gütern“ dahinter steht, sondern nur, ob diese Kredite auf Grund von im Tauschverkehr erzielten Erträgen gewährt werden. Deren Vermehrung allein entsprechend darf vermehrte Kreditgewährung vorgenommen werden, wenn nicht bei größerem Umfang die neue, künstlich geschaffene Kaufkraft das bisherige Preis- und Einkommenssystem ins Wanken bringen soll. Denn nichts anderes als solche künstlich erzeugte, nicht aus dem Tauschverkehr entstandene und im Rahmen aller seiner Preise und Einkommen kalkulierte Erträge sind es dann, die dem Staate überwiesen werden. Mag der Staat an sich noch soviel Vertrauen genießen, nicht auf was, auf Grund welcher Sicherheit, welcher „Werte“ der Kredit gewährt wird, nicht was als Deckung dient, sondern wonnit er gewährt wird, ist für die Wirkungen auf die Preise entscheidend. Daher ist auch solche Kreditgewährung verhältnismäßig unbedenklich, wenn die Vorschüsse an den Staat alsbald durch neue Steuern oder Anleihen, die aus den Erträgen oder aus dem verfügbaren Kapital der Volkswirtschaft stammen, konsolidiert werden. Sie ist aber um so gefährlicher, je weniger die Heranziehung wirklicher Erträge und verfügbarer Geldkapitalien für diese Zwecke möglich ist.

Schließlich sei noch auf eine Frage eingegangen, die wiederum deutlich zeigt, daß die schönste isolierte Geldtheorie zur Erklärung der tatsächlichen Probleme wertlos ist und daß nur ein geschlossenes theoretisches System, das den ganzen tauschwirtschaftlichen Mechanismus einheitlich erklärt, volle Klarheit zu bringen vermag. Manche Leser werden vielleicht schon an dem Satz, daß nicht das Geld, sondern daß die Einkommen die Güter kaufen, Anstoß genommen haben und darauf hinweisen, daß doch viele Güter, ja genau genommen die große Mehrzahl aller Güter auch aus dem Kapital oder dem Vermögen gekauft werden oder, wie wir richtiger sagen wollen, daß auch Kapital und Vermögen, nicht nur die Einkommen, Umsätze herbeiführen. Einige haben deswegen auch schon meine abstrakte Geldauffassung, der sie im übrigen beistimmten, zu verbessern gesucht, indem sie statt Einkommen Kapital oder Vermögen setzten. Dabei ist aber zu berücksichtigen, daß diese Begriffe in der bisherigen materialistischen Theorie eine ganz andere Bedeutung haben, mit der man in der abstrakten Geldauffassung nichts anfangen kann, indem sie dort Gütermengen

bezeichnen, und daß sie erst von mir als Geldrechnungsbegriffe klar bestimmt und meinem theoretischen System eingefügt worden sind.

In diesem Sinne, als Geldrechnungsbegriffe, ist es durchaus richtig, daß auch Kapital und Vermögen die Güter kaufen und daß die abstrakte Rechnungseinheit nicht nur Erträge ausdrückt. Aber wir haben schon oben betont, daß die Umsätze in Gütern entfernterer Ordnung nur im Hinblick auf die zu erzielenden Preise für Genußgüter und damit zu erzielende Erträge von den Konsumenten erfolgen. Die Kapitalumsätze sind also ein ständig sich erneuerndes Rechnen mit Geldsummen und Waren, wie es der Ausdruck umlaufendes Kapital bezeichnet und wie schon Marx mit seiner Formel $G - W - G'$ diesen Tauschverkehr, die Tätigkeit der Erwerbswirtschaften richtig charakterisiert hat.¹⁾ Ebenso vollziehen sich Umsätze zwischen stehendem Kapital oder zwischen Vermögen und Geld, d. h. alle Sachgüter können gelegentlich in die Geldform zurückverwandelt werden, in der mit ihnen gewirtschaftet, d. h., wie wir wissen, gerechnet wird. Eine Einwirkung auf das gesamte Preis- und Einkommenssystem erfolgt dabei aber nur, wenn diese Kapital- oder Vermögensgüter vermehrt werden sollen. Dann wird es erforderlich, einen Teil der Erträge und Einkommen, die sonst zum Konsum verwendet werden würden, dafür zurückzustellen. In welchem Umfange das geschieht, das zeigt die Theorie der Kapitalbildung im Zusammenhang mit der Produktivitätstheorie (s. dafür einstweilen meine diesbezüglichen Aufsätze in Schmollers „Jahrbuch“ und in den „Jahrbüchern für Nationalökonomie“ 1912). Alle Umsätze in Kapitalgütern erfolgen aber stets mit Rücksicht auf den Bedarf an Genußgütern und daraus von den Erwerbswirtschaften zu erzielende Erträge, und wenn es hier zu Preisveränderungen kommt, so geschehen sie nur von der Nachfrage- oder Angebotsseite aus, wegen tatsächlicher oder von den Erwerbswirtschaften erwarteter Steigerung der Nachfrage, nicht aber von der Geldseite aus. Von ihr aus vollziehen sich Preisveränderungen nur durch die Einkommen. Auch darin spricht sich wieder die Tatsache aus, daß alle wirtschaftlichen Er-

¹⁾ Das ist aber ein Fremdkörper in seinem sonst ganz materialistisch-quantitativen System und ebenso in der ganzen ebenso materialistischen bisherigen Wirtschaftstheorie. Vgl. dazu meine beiden Aufsätze „Kapital und Kapitalismus“ in der „Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft“, 1916/17, und jetzt Teil V, Kap. VI und VII meiner „Grundsätze“!

scheinungen nur aus den Einzelwirtschaften und ihren Erwägungen zu erklären sind. Das Geld ist eben kein selbständiger Faktor im tauschwirtschaftlichen Prozesse, sondern wirkt nur individualwirtschaftlich durch die Einkommen.

Deshalb bleibt es doch richtig, daß die Menge der realen Geldzeichen so groß sein muß, um auch den in Gütern entfernterer Ordnung sich vollziehenden Kleinverkehr zu genügen, z. B. dem Ankauf seiner Werkzeuge durch den Bauern, der kein Bankkonto hat und keinen bargeldlosen Zahlungsverkehr verwendet. Einen äußeren Maßstab für den gesamten „Geldbedarf“ gibt es aber nicht. Eine gewisse Elastizität ist aber auch hier erwünscht, weil auch die Umsätze des Kleinverkehrs erheblich schwanken können und schon zu verschiedenen Zeiten des Jahres und, auf Grund wechselnder Konjunkturen, längere Perioden in Betracht gezogen, sehr verschieden sein können. Zur Schaffung solcher elastischer Zahlungsmittel für den Kleinverkehr ist die Ausgabe von Banknoten nicht unzweckmäßig. Denn damit schafft sich der Verkehr im wesentlichen die Zahlungsmittel selbst, die er gebraucht. Eine Zentralisation der Banknotenausgabe wäre dabei an sich nicht nötig, es könnte jede größere Bank, vielleicht auf Grund einer besonderen Erlaubnis, solche ausgeben, wenn nur eine einheitliche Kontrolle besteht, daß wirklich nur auf gute Warenwechsel, also entsprechend dem Umfange des regulären Verkehrs, Banknoten ausgegeben werden. Ein übergeordnetes Institut dafür wäre daher doch erforderlich, dem auch die Diskontpolitik übertragen sein müßte. Doch soll hier von den Möglichkeiten einer Umgestaltung unseres ganzen Bankwesens nicht gesprochen werden, ich wollte nur andeuten, daß auch auf diesem Gebiete alles in Fluß und die zweckmäßigste Wirtschaftsorganisation noch keineswegs erreicht ist.

Es hätte nichts zu bedeuten, wenn in Zeiten mit geringerem Geldbedarf die realen Zahlungsmittel in größerem Umfange zu den Banken zurückströmen. Nur eine plötzliche starke Vermehrung und eventuell auch Verminderung des Geldes kann für die Preisgestaltung gefährlich sein, wobei aber, wie wir jetzt wissen, keineswegs nur an die realen Zahlungsmittel zu denken ist. In normalen Zeiten liegt aber für derartige Eingriffe in das Zahlungswesen gar keine Veranlassung vor.

Nur darf man nicht glauben, daß weil die realen Zahlungsmittel auch Vermögens- und Kapitalumsätze vermitteln, man

solche einfach auf der Grundlage einer „Deckung“ durch Kapital- oder Vermögenswerte ausgeben dürfe. Dieser Irrtum ist von den Zeiten John Laws her, der Banknoten auf die Deckung durch Grund und Boden hin ausgab, bis in die neueste Zeit unendlich oft gemacht worden, weil man eben auch heute noch von der wirklichen Natur des Geldes und vom Einfluß seiner Vermehrung auf die Preise keine klare Vorstellung hatte. So hat auch im Weltkriege — das ist bezeichnend für das Unverständnis auf diesem Gebiete — die Reichsregierung die Ausgabe der deutschen Darlehenskassenscheine damit gerechtfertigt, daß ihnen doch „wirkliche Werte“ zugrunde lägen. Diese Begründung verrät einen derartigen Mangel an Einsicht in den tauschwirtschaftlichen Mechanismus, daß ich es, offen gestanden, durchaus begreife, wenn man allen sonstigen geldpolitischen Maßnahmen der Regierung immer von vornherein mit großem Mißtrauen gegenüber treten würde. Es ist eben vom Standpunkt der bisherigen materialistischen Auffassung und der darauf beruhenden metallistischen Geldlehre unmöglich, zu erkennen, daß es bei der Geldvermehrung nicht auf die „Deckung“, sondern auf den Einfluß auf die Einkommen und durch sie auf die Preise ankommt. Diese „bankmäßige“ Auffassung des Geldes, wie ich sie genannt habe, die die Geldvermehrung vom Standpunkt des Bilanzstatus einer Bank aus beurteilt und daher nur nach der bankmäßigen Deckung, nicht aber nach dem volkswirtschaftlichen Einfluß auf das Preis- und Einkommenssystem sieht, ist höchst bedenklich. Leider liegt sie unserem ganzen Geldwesen zugrunde und ist natürlich nicht von heute auf morgen zu beseitigen.

Wir wissen jetzt, daß und warum nicht auf jedes Kapital- oder Vermögensobjekt hin Zahlungsmittel ausgegeben werden dürfen oder, allgemeiner ausgedrückt, eine Geldvermehrung vorgenommen werden darf, sondern daß diese mit der Steigerung der Erträge und höchstens mit der Vermehrung des Kapitals, die zu einer Steigerung der Erträge führt, in Beziehung stehen muß. Wenn auch die realen Zahlungsmittel gegenüber der abstrakten Rechnungseinheit, auf die sie lauten, nur eine verhältnismäßig geringe Rolle spielen, so dürfen sie doch nicht beliebig vermehrt werden auf Grund der „Deckung“ durch irgendwelche Güter, die auch mit der abstrakten Rechnungseinheit umgesetzt werden. Daher ist es auch durchaus verkehrt, wenn noch kürzlich von einer der maßgebenden Stellen im deutschen Geldwesen behauptet wurde, die Vermehrung

des deutschen Papiergeldes im Weltkriege könne doch keinen nennenswerten Einfluß auf die Preise ausgeübt haben angesichts der vielen Hunderte von Milliarden (1916 1200 Milliarden), die allein durch die Reichsbank jährlich umgesetzt würden. Auf diese Umsätze im Kapitalienverkehr kommt es gar nicht an. Die Preise aller Kostengüter und aller Ertragswerte verkörpernden Effekten leiten sich doch nur aus den Preisen der Genußgüter ab. Diese werden aber aus den Einkommen gekauft, und daher darf die Vermehrung der realen Zahlungsmittel und des Geldes überhaupt nicht mit den gesamten Umsätzen in der gesamten Volkswirtschaft, sondern nur mit den auf 40 bis 45 Milliarden Mark zu schätzenden jährlichen Erträgen und Einkommen im deutschen Wirtschaftsleben in Beziehung gesetzt werden. Daß hierauf eine Summe von 2 Milliarden Mark, um die gleich in den ersten Wochen des Krieges unsere Geldmenge vermehrt wurde, weil man auf Grund der Deckungsbestimmungen glaubte, das ungestraft tun zu können, schon nicht ganz ohne Einfluß bleiben konnte, ist anzunehmen, wenn eben damit neue zusätzliche, nicht aus dem Tauschverkehr entstandene Erträge und Einkommen geschaffen wurden. Und das war der Fall, soweit die ausgegebenen Banknoten oder Darlehenskassenscheine nicht zur Bezahlung zurückfließender Goldmünzen, sondern zum Ankauf von Pferden, Automobilen u. dgl. dienten. Diese Wirkung auf die Preise mußte eintreten, ganz einerlei, wie die Deckung des Geldes durch Gold oder andere Deckungsmittel war.

Erst recht unterliegt es keinem Zweifel, daß die Geldvermehrung um etwa 10 bis 12 Milliarden Mark, wie wir sie 1917 hatten, durch die Schaffung künstlicher Kaufkraft ganz unabhängig von der Gold- oder sonstigen „Deckung“ die inländischen Preisverhältnisse höchst ungünstig beeinflusst haben muß. Wenn auch Mangel an Arbeitskräften, Rohstoffen und Lebensmitteln und die dadurch notwendig gewordenen Umstellungen der ganzen Volkswirtschaft den größten Anteil an den starken Steigerungen der meisten Preise in Deutschland haben, so kann doch ein Einfluß der gewaltigen Geldvermehrung nicht geleugnet werden, wenn er sich auch nicht zahlenmäßig feststellen läßt. Aber man muß erkennen, sie wirkt nicht automatisch, etwa durch Verminderung des Vertrauens zum Gelde, sondern sie wirkt nur durch die Einkommen. Und vor allem muß man erkennen, daß es nicht allein die Vermehrung der realen Zahlungsmittel ist, die preissteigernd wirkt, so daß weder eine

metallistische noch eine staatliche Geldtheorie zur Erklärung dieser Erscheinungen genügen kann, sondern daß auch Kreditanspannung, wenn sie nicht auf im Tauschverkehr erzielten Erträgen beruht, dieselbe Wirkung hat.

Letzten Endes müssen alle bedeutenderen Einkommensteigerungen und Einkommenverschiebungen in der Volkswirtschaft preissteigernd wirken. Der Staat hat daher alle Veranlassung, sie in kritischen Zeiten möglichst zu verhindern. Davon hat man bei uns bisher auf Grund ungenügender Einsicht der Wissenschaft in den Mechanismus des Tauschverkehrs gar keine Vorstellung gehabt. Die Militärverwaltung hat schon bei Abschluß von Verträgen vor dem Kriege vielfach übermäßig hohe Preise bewilligt, Kantinenwirte an den Bahnhöfen haben, um nur ein Beispiel anzuführen, auf Grund übermäßig hoher Preise, die ihnen bewilligt worden waren, in wenigen Wochen Hunderttausende verdient; man hat vielfach übermäßig hohe Gehälter gewährt und dann auch weiterhin nichts getan, um starke Einkommensteigerungen und -verschiebungen zu verhindern. Die künstliche Kaufkraft, die sich der Staat durch Kreditinanspruchnahme bei der Notenbank schuf, hat dann bei den Lieferanten, die er in dieser Weise bezahlte, weitergewirkt und hat zu den lächerlich hohen Preisen aller Luxusgüter, der ungesunden Spekulation in Effekten, Altertümern, Juwelen, Briefmarken usw. geführt, die überall zu verzeichnen ist. Alles das ist eingetreten unabhängig von der Steigerung der Preise durch Mangel an Rohstoffen und Arbeitskräften, hat aber dann diesen Hauptgrund der Preissteigerungen in seiner Wirksamkeit noch verstärkt.

Wenn Luxusgüter und Effekten in solchen Zeiten wirtschaftlicher Erschütterungen wie im Kriege im Preise steigen, so ist das immer ein Zeichen ungünstiger Einkommensverschiebungen und der Bereicherung einzelner Gruppen und Klassen aus diesen Verhältnissen, unter denen die große Mehrheit des Volkes stark leidet. Das hätte man eigentlich schon längst einsehen und es als eine der wichtigsten Aufgaben des Staates im Kriege erkennen können, darin mit aller Energie einzugreifen. Die Behauptung mancher Schriftsteller, daß die Kapitalbildung nicht gehindert werden dürfe, wirkt demgegenüber geradezu wie Hohn auf jede Einsicht in die wirtschaftlichen Zusammenhänge. Die Ausdehnung der Spekulation, die Preissteigerungen z. B. für Effekten, aber auch für alle Arten

von Luxusgütern sind daher bei allen kriegsführenden Staaten ein guter Maßstab dafür, in welchem Umfange die Regierung volkswirtschaftliches Verständnis, Einsicht in die tauschwirtschaftlichen Zusammenhänge gezeigt hat. Wo man am nachlässigsten war starken Einkommensteigerungen gegenüber, wo man am wenigsten entschieden sie durch Steuern einzuschränken suchte, wo man am meisten nach altem Muster die Notenpresse in Bewegung setzte, da ist auch, infolge künstlicher Einkommensteigerungen, die Spekulation am zügellosesten ins Kraut geschossen, da sind für Effekten und für alle Arten von Luxusgütern die tollsten Preise bezahlt worden. Am ungünstigsten stehen in dieser Hinsicht Rußland und Oesterreich-Ungarn da. In ersterem Lande ist das durch die politische Anarchie nur zu erklärlich, in letzterem Lande aber ist es nur die Folge höchst bedauerlicher wirtschaftspolitischer Nachlässigkeit. Ungefunde Effektenpekulation, wahnsinniger Luxuskonsum mit unerhörten Preissprüngen für alle derartigen Güter haben sich hier am meisten entwickelt. Entsprechend sind auch die Valuten dieser Länder am meisten gesunken, und man kann sagen, daß eine gewisse Parallelität besteht zwischen den Valutarückgängen und dem Umfang der inländischen Spekulation. Nach diesen Ländern aber kommt Italien, und dann, soweit ich sehen kann, sehr bald leider Deutschland, während England in dieser Hinsicht weitaus am günstigsten dasteht, da es viel früher und entschiedener als die anderen Länder starke Einkommensteigerungen durch Steuererhöhungen einzuschränken verstanden hat. Erst neuerdings scheint sich auch dort eine große Effektenpekulation zu entwickeln mit großen Kurssteigerungen, ein Beweis dafür, daß auch dort die künstlichen Einkommensteigerungen nicht genügend hintangehalten wurden. Die Wichtigkeit dieser Aufgabe auch für die Zeit nach dem Kriege, um wieder zu normalen Preisen und damit zu der Möglichkeit geordneten Tauschverkehrs mit anderen Ländern zu gelangen, kann gar nicht hoch genug eingeschätzt werden. Ich spreche die Hoffnung aus, daß sich die maßgebenden Persönlichkeiten diese Gesichtspunkte sehr sorgfältig überlegen möchten.

Fünftes Kapitel

Die Inflation und ihre Wirkungen

Damit haben wir nun die wissenschaftliche Grundlage für die Beurteilung des Inflationsproblems gewonnen, das also doch nicht ganz so einfach ist, wie es die reinen Geldpolitiker, wenn sie dazu Stellung nehmen, glauben. Die naive Vorstellung, Inflation bedeute Übermaß an Zahlungsmitteln, Übersättigung des Verkehrs mit Zahlungsmitteln, und man könne mit dieser Auffassung irgend etwas erklären, wie sie dem größten Teil der Erörterungen und auch den amtlichen Publikationen darüber zugrunde liegt, ist mit der Erkenntnis dieser Zusammenhänge und der abstrakten Natur des Geldes ohne weiteres erledigt. Auf die realen Zahlungsmittel kommt immer weniger an, wir wissen aber jetzt, wann und unter welchen Bedingungen man auch sie nicht stark vermehren darf, wenn auch eine solche Vermehrung heutzutage wegen der großen Zahl aller rechnermäßig erfolgenden Umsätze viel geringere Bedeutung für die Preisbildung hat als früher. Daher kann der Verkehr heute eine Milliardenzufuhr von Papiergeld vertragen, ohne daß es gleich zu katastrophalen Wirkungen kommt. Aber der ungünstige Einfluß auf die Preisgestaltung ist trotzdem vorhanden und wird durch den Hinweis, daß der Verkehr sie aufgenommen habe und aus diesen oder jenen Gründen mehr reale Zahlungsmittel gebrauche, nicht im geringsten widerlegt. Der Verkehr kann sie um so mehr aufnehmen, als eben durch die mit ihnen künstlich geschaffene vermehrte Kaufkraft die meisten Preise stark gestiegen sind und man daher im Kleinverkehr mehr Zahlungsmittel gebraucht. Solange daher der Verkehr nicht von Mißtrauen gegen die staatlichen Zahlungsmittel erfüllt ist, sie einfach nicht nehmen will, kann die Schaffung von solchen gewissermaßen unendlich weiter gehen. Je mehr geschaffen werden,

um so mehr steigen die Preise und um so mehr „braucht“ der Kleinverkehr, ohne daß ich natürlich hier irgendeine Proportionalität dabei behaupten will.

Daß der Verkehr die Zahlungsmittel aufnehmen könne, ist, wie man jetzt leicht erkennen wird, eine der im Wirtschaftsleben leider häufigen Schrauben „ohne Ende“, d. h. eines Wechselverhältnisses von Ursachen und Wirkungen. Durch hohe Zölle werden die Güterpreise in die Höhe getrieben, und dann „braucht“ die Landwirtschaft immer höhere Zölle. So auch hier. Zuerst wird durch den Kriegsbedarf und durch Notenvermehrung eine allgemeine Preissteigerung herbeigeführt, und dann „braucht“ der Verkehr immer mehr Noten. Eine solche Argumentation mit dem „Geldbedarf“ sollte man auch in Kriegszeiten, wo vielleicht manches beschönigt werden darf, in Zukunft nicht mehr zur Rechtfertigung der Benutzung der Notenpresse verwenden. Denn sie entspricht doch gar zu wenig mehr den neueren Erkenntnissen der Wissenschaft, die man auf die Dauer nicht ignorieren kann.

Die ganze Vorstellung eines bestimmten „Geldbedarfs“, einer bestimmten Geldmenge, die der Verkehr brauche und für die zu sorgen die wichtigste Aufgabe der staatlichen Geldpolitik, seiner „Geldschöpfung“ sei, ist höchst irreführend, ist nur ein Ausfluß der hergebrachten materialistischen Auffassung des Geldes, deren Konsequenz der Metallismus ist.

Einen äußeren Maßstab dafür, wieviel reale Zahlungsmittel der Verkehr gebraucht, gibt es, wie schon gesagt, nicht. Das ist in verschiedenen Ländern, je nach den Gewohnheiten des Kleinverkehrs, sehr verschieden, und wir haben im Weltkrieg gesehen, daß sich diese Gewohnheiten unter Umständen schnell ändern, daß auch die alte Sitte der Geldthesaurierung in kritischen Zeiten schnell wieder erwacht und selbst unterwertigem Metallgeld und Banknoten gegenüber Platz greifen kann (in Frankreich sollen mehrere Milliarden Banknoten thesauriert worden sein).

Aber ganz verkehrt ist es, wenn noch so oft, sogar von den fortgeschrittensten Geldtheoretikern, gesagt wird, daß die Vermehrung des Geldes, insbesondere des Papiergeldes, „durch den Geldbedarf“ bestimmt werden müsse. Was soll man zu einer solchen Theorie sagen, wenn Otto Heyn, der gegenüber meiner Geld- und Wirtschaftstheorie immer seine eigene ins Feld führt, noch neuestens in seiner Besprechung meines Buches: „Probleme des

Geldwesens", eine Erwiderung auf Liefmanns „Geld und Gold“, „Weltwirtschaftliches Archiv“, Juni 1917, S. 186, in dieser Frage zu dem Schlussergebnis kommt, der Staat habe die Aufgabe, „die Ausgabe von Geldzeichen in gewissen Schranken zu halten, um die Entstehung von Mißtrauen zu verhüten. Soweit aber die hierdurch gezogenen Grenzen nicht überschritten werden, darf für die Ausgabe von Geld lediglich der Bedarf des geschäftlichen Verkehrs maßgebend sein.“ Man erkennt jetzt, daß damit nicht im geringsten eine Handhabe für die notwendige Geldschöpfung, sondern im Gegenteil dem Staate ein Mittel gegeben ist, um die Schaffung künstlicher Kaufkraft für seine Zwecke mit einer solchen anscheinend plausiblen Begründung zu verschleiern. Denn wir sahen, daß dieser „Geldbedarf“ auch durch Kreditanspannung befriedigt werden kann, und es ist daher ein logischer Widerspruch, wenn Nominalisten wie Heyn den Geldbedarf des Verkehrs für die Geldvermehrung entscheidend sein lassen wollen.

Etwas ganz anderes ist aber ein plötzliches Fehlen gewisser Münzsorten im Kleinverkehr. Die großen Umsätze werden nur verrechnet, und sofern dabei doch Zahlungsmittel gebraucht werden, schafft der Verkehr sie sich selbst. Diese Umsatz- oder Verrechnungsmittel sind daher eine außerordentlich elastische Größe, und gar im Sinne der abstrakten Rechnungseinheit ist ein bestimmter „Geldbedarf“ in der Volkswirtschaft überhaupt nicht festzustellen. Im Kleinverkehr aber kann ein Mangel an realen Zahlungsmitteln vor allem in Kriegszeiten entstehen, wenn solche thesauriert werden, ihr Zirkulationsgebiet sich erweitert, infolge von Änderungen in den Zahlungsgewohnheiten mehr in bar bezahlt wird oder wenn infolge der Preissteigerungen mehr Zahlungsmittel für die Vermittlung der Umsätze erforderlich sind. Es handelt sich dabei aber schon nicht mehr um 100- oder gar 1000-Marktscheine, sondern vor allem um die Scheidemünze, die kleinsten Zahlungsmittel des Verkehrs. Ihr Mangel kann Unbequemlichkeiten im Gefolge haben, die sich sehr allgemein bemerkbar machen, aber in den öffentlichen Erörterungen darüber und auch in der wissenschaftlichen Behandlung wird die Wichtigkeit der Frage gewaltig übertrieben.

In Deutschland freilich gewann im Weltkrieg diese Frage eine Bedeutung, wie es sonst nicht leicht wieder vorkommen wird. Denn durch den gewaltigen Umfang der von uns besetzten Gebiete gingen

große Mengen deutscher Zahlungsmittel ins Ausland, während andererseits wegen des Mangels an den bisher dazu benutzten Metallen die Herstellung neuer Scheidemünzen in der bisherigen Art nicht vorgenommen werden konnte. Man hätte unter diesen Umständen in den besetzten Gebieten zur Ausgabe eigener Zahlungsmittel schreiten bzw. viel mehr als früher mit Requisitionsscheinen zahlen und die Mitnahme und Verausgabung deutscher Zahlungsmittel viel strenger verbieten sollen. Aber die Verwendung der Banknoten für diese Zwecke kam zum Teil dem Interesse des Staates an der Benutzung der Notenpresse entgegen, während sie andererseits den in den bisherigen Deckungsvorschriften wurzelnden allgemeinen Anschauungen unerwünscht erscheinen mußte. So kam es zu dem Dilemma, daß während auf der einen Seite der Abfluß von möglichst viel Banknoten aus Deutschland vorteilhaft erscheinen mußte, weil das Ausland damit eine unverzinsliche Schuld Deutschlands annahm, das Interesse der Notenbank als Schuldnerin in entgegengesetzter Richtung ging. Aber wir wissen jetzt — und das ist ein Erkenntnis von allergrößter Wichtigkeit —, daß es nicht auf das Verhältnis der Zahlungsmittelmengen zu den Gütermengen ankommt, sondern ausschließlich auf die Geldvermehrung im abstrakten Sinne auf der einen Seite, die Steigerung der im Tauschverkehr erzielten Erträge auf der anderen Seite. Mit anderen Worten: das wirtschaftliche Problem ist auch hier, wie überall, ein typisch dynamisches, hat Bewegungerscheinungen zu erfassen, und man erkennt, wie sehr die Theorien der Quantitätsnationalökonomien wie Clark, Schumpeter u. a. in die Irre gehen, die die Volkswirtschaft in einem statischen Zustande betrachten wollen.

Für die Probleme der Geldvermehrung ist die Frage des größeren Bedarfs an Zahlungsmitteln im Kleinverkehr ohne Bedeutung. Denn eine Inflation wird durch Vermehrung der Scheidemünze nicht leicht herbeigeführt werden können. Aber auch die Ausgabe von privatem Notgeld, die zu Beginn des Krieges und auch jetzt wieder in großem Umfange erfolgt ist, hat unter so ungewöhnlichen Verhältnissen, wie wir sie in diesem Kriege hatten, keinerlei Bedenken. Sie helfen dem lokalen Kleingeldmangel ab, der zu Beginn des Krieges durch staatliche Maßnahmen gar nicht zu vermeiden gewesen wäre, und zirkulieren in einem beschränkten Kreise. Die juristischen Erörterungen darüber, ob dieses Notgeld

gegen das staatliche Münzmonopol verstoße (§ 8 des Reichsmünzgesetzes vom 30. April 1874) und, wenn es aus Papier besteht, sich mit den gesetzlich festgelegten „Grundsätzen über die Emission von Papiergeld“ vereinigen lasse, und ob nicht die Ausgabe solcher „Geldersatzscheine“ nach den Vorschriften des Bürgerlichen Gesetzbuches über Inhaberpapiere (§ 793 ff.) unzulässig sei, sind wirtschaftlich vollkommen überflüssig. Sie sind rein von der materialistisch-metallistischen Auffassung des Geldes aus gesehen, und die Juristen täten gut daran, zunächst einmal diese unhaltbare Auffassung des Geldes als „bewegliche Sachen“ zu revidieren.¹⁾

Der Staat soll zwar für eine gewisse Elastizität, eine gewisse Vermehrungsmöglichkeit seiner Zahlungsmittel für den Kleinverkehr sorgen, aber wenn sie in solchen außergewöhnlichen Zeiten nicht ausreichen, ist es durchaus unbedenklich, ja das allein Zweckmäßige, daß man sich im lokalen Verkehr mit derartigen Geldzeichen, am besten von den Kommunen ausgegeben, hilft. Das heißt natürlich nicht, daß der Staat die Schöpfung solcher Geldzeichen ganz dem freien Belieben der Kommunen überlassen solle. Es ist im Gegenteil notwendig, daß allgemeine Vorschriften darüber erlassen werden, wobei der Staat aber nicht die Aufrechterhaltung des Münzgesetzes oder der bestehenden Bestimmungen für Inhaberpapiere, sondern einzig und allein die Bedürfnisse des Verkehrs auf Grund richtiger Einsicht in das Geldwesen im Auge haben sollte. Der Staat könnte sich also sehr wohl ein Genehmigungsrecht für Ausgabe solcher Geldzeichen vorbehalten, vorausgesetzt eben, daß es verständnisvoll angewendet wird, er könnte die Ausgabe in zu kleinen Kommunen untersagen, gewisse Vorschriften für Inhalt und Form dieser Geldzeichen erlassen usw. Die Entscheidung darüber sollte aber nicht der Reichsbank überlassen sein, die jetzt ganz unzweckmäßigerweise mit allen unseren Geldproblemen befaßt wird, sondern es müßte ein eigenes Reichswährungsamt geschaffen werden, dem, unabhängig von der Reichsbank, die Aufsicht über unser ganzes Geldwesen zu übertragen wäre.

Irgendwelche größere Bedeutung kann dieser Frage des Geldbedarfs aber nicht beigemessen werden. Da nicht das „Geld“

¹⁾ Diese Definition noch neuestens in der im übrigen sehr instruktiven Arbeit von Martin Wolff: „Das Geld“ im Handbuch des gesamten Handelsrechts, herausgegeben von Viktor Ehrenberg.

in diesem materiellen Sinne, sondern die Einkommen die Güter kaufen, knüpfen sich die geldpolitischen Aufgaben des Staates auch an die Einkommen und bestehen in der Verhinderung starker Einkommenssteigerungen und Einkommensverschiebungen. Das konnte man allerdings mit der bisherigen materialistischen Geldlehre und der ihr entsprechenden materialistischen Wirtschaftstheorie nicht erkennen, die über den Zusammenhang zwischen Geld, Preis und Einkommen nur ganz unklare Vorstellungen hatte.

Jedenfalls sollte man solche Argumentationen, wie man sie heute unendlich oft nicht nur in der Tagespresse, sondern auch in der wissenschaftlichen Literatur und vor allem auch in amtlichen Denkschriften und Berichten liest, daß in Deutschland keine Inflation vorhanden sei, weil der Verkehr die neuen Zahlungsmittel brauche und alle von ihm aufgenommen seien, in Zukunft unterlassen. Namentlich in amtlichen Auslassungen und Denkschriften, etwa in solchen der Reichsbank, machen sie einen sehr schlechten Eindruck. Denn sie geben der Vermutung Raum, daß die amtlichen Stellen nicht die mindeste Vorstellung davon haben, worauf es bei den Problemen der Geldvermehrung ankommt. Und wenn die leitenden Persönlichkeiten sich dabei, wie gesagt, auch mit Recht auf die Mängel der bisherigen Wissenschaft berufen können, so haben doch auch sie die Pflicht, sich über die Fortschritte der Wissenschaft zu informieren. —

Mit dem Gesagten ist nun auch Klarheit über den Begriff der Inflation geschaffen, über den noch infolge mangelnder Einsicht in die tauschwirtschaftlichen Zusammenhänge sehr sonderbare Ansichten bestehen. Es hat natürlich keinen Sinn, jede Geldvermehrung schon als Inflation zu bezeichnen oder sie als „Übersättigung“ des Verkehrs mit Zahlungsmitteln, als „übermäßige“ Ausgabe von Zahlungsmitteln zu „definieren“, wie es noch neuestens geschehen ist. Damit ist nichts erklärt. Sondern Inflation ist nichts anderes als der Einfluß der Geldvermehrung auf die Preise. Dabei ist natürlich der Begriff des Geldes und der Geldvermehrung vorher festzustellen. Das ist nur mit einer allgemeinen Wirtschaftstheorie möglich, und aus ihr, also aus der Preis- und Einkommenslehre ergibt sich dann auch, wann und unter welchen Bedingungen ein solcher Einfluß der Geldvermehrung auf die Preise sich vollzieht. Grundlegend ist für das Inflationsproblem die Erkenntnis, daß es nicht

allein auf die Vermehrung der realen Zahlungsmittel ankommt, sondern daß auch die Ausdehnung der Kaufkraft im Wege des Girokredits preissteigernd wirkt, wenn sie nicht mit der Vermehrung der im Tauschverkehr erzielten Erträge im Zusammenhang steht. Daher kann man auch von einer Kredit- oder Giroinflation sprechen. Die Definition der Inflation: Einfluß der Geldvermehrung auf die Preise und der Begriff der Geldvermehrung im Titel unserer Schrift könnten danach als zu eng erscheinen. Man könnte auch vielleicht von „Geldverschlechterung“ sprechen, die auch die Kreditinflation mit umfaßt. Aber obgleich bei dieser die Menge des realen Geldes nicht vermehrt zu werden braucht, behalte ich absichtlich den Ausdruck Geldvermehrung bei, indem ich auch hier, wie überall, den Geldbegriff im abstrakten Sinne fasse. Die Benutzung der abstrakten Rechnungseinheit wird auch bei der Giroinflation vermehrt und deren Vermehrung, nicht nur die der realen Zahlungsmittel, ist, wie wir wissen, das Entscheidende. Aber freilich ist das Fremdwort Inflation glücklicher, denn um eine künstliche „Aufblähung“ des ganzen tauschwirtschaftlichen Organismus handelt es sich in der Tat.

Wenn man in der Definition der Inflation auch gleich zum Ausdruck bringen will, unter welchen wirtschaftlichen Bedingungen sie vorliegt, so kann man also sagen: Inflation liegt dann vor, wenn eine Geldvermehrung nicht mit der Steigerung der im Tauschverkehr erzielten Erträge in Zusammenhang steht, oder anders ausgedrückt, wenn dadurch zusätzliche, nicht aus dem regulären Tauschverkehr und seinen Erträgen stammende Kaufkraft geschaffen wird. Das wird immer das entscheidende Kriterium sein, wobei natürlich nicht gesagt ist, daß es stets einwandfrei festzustellen ist. Es ist der theoretisch maßgebende Gesichtspunkt, der die tauschwirtschaftlichen Zusammenhänge erkennen läßt, was nur mit der allgemeinen Ertragstheorie möglich war.

Betrachten wir nun näher, wie die verschiedenen möglichen Arten der Geldvermehrung die Gefahr einer Inflation in sich bergen. Die Wirkung der Geldvermehrung auf die Preise ergibt sich also nicht schon aus der bloßen Betrachtung ihres Um-

90

fanges, wenn dieser wirklich festzustellen ist, wie die Quantitätstheorie meint, die immer an irgendeine Proportionalität dabei glaubt, sondern es müssen die Umstände berücksichtigt werden, aus denen sie erfolgt. Man kann allgemein sagen, daß die Geldvermehrung um so weniger bedenklich ist, je direkter sie mit einer Erweiterung des Tauschverkehrs und mit Erträgen aus ihm in Beziehung steht, wobei aber zu beachten ist, daß gesteigerte Erträge und gesteigerte Umsätze im Tauschverkehr dann auch wieder die Folge einer Geldvermehrung sein können.

Am unbedenklichsten ist jedenfalls immer die Vermehrung des Metallgeldes. Darauf beruht, solange die Einsicht in das Geldwesen so gering und das Bestreben der Staaten, es zum Zwecke vorübergehender Einnahmehbeschaffung zu benutzen, so groß und die sonstigen Kautelen dagegen noch ungenügend sind, der Hauptvorteil des Metallgeldes, der einzige Grund, der es allenfalls berechtigt erscheinen läßt, in bloßen Tauschmitteln Milliarden festzulegen. Nicht als ob nicht auch eine Vermehrung des Metallgeldes einen Einfluß auf die Preise haben könnte; wir haben in den ersten Jahren des Weltkrieges in Amerika und in anderen neutralen Ländern gesehen, wie der starke Goldzufluß offenbar bei der Erhöhung aller Preise mitwirkte. Aber das Gold muß wie eine andere Ware gekauft, d. h. mit den Erträgen, die in der Volkswirtschaft erzielt worden sind, bezahlt werden. Darin liegt eben der Vorteil einer Währung, die auf einem wertgeschätzten Stoffe beruht, daß die dem Staate mögliche Vermehrung der realen Zahlungsmittel hier etwas kostet, also nicht eine rein zusätzliche Kaufkraft bedeuten kann. Aber andererseits liegt die Gefahr der mit den heutigen Goldwährungen verbundenen freien Goldprägung darin, daß die Goldproduktionsländer, also vor allem England, überall beliebig viel Gold absetzen können zu in der Währung ausgedrückten festen Preisen, daß sie so die in einem Lande vorhandene Geldmenge beliebig vermehren und damit auf die Preise einwirken können. Denn auch wenn der Ankauf von Gold etwas kostet, d. h. letzten Endes mit den Produkten unserer Arbeit bezahlt werden muß, so kann doch auf diese Weise die Vermehrung der Zahlungsmittel übermäßig gesteigert werden, zumal nach den üblichen Vorschriften über Banknotendeckung darauf das Dreifache an Banknoten ausgegeben werden darf. Auch das ist ein Gedanke, der nur mit unserer Wirtschaftstheorie zu gewinnen war.

hört das Unverständnis der bisherigen, auf dem Boden des Metallismus stehenden Geldtheorie und Geldpolitik dazu, um sich in dieser Weise zu verpflichten, eine Ware in unbegrenzten Mengen, die ganz im Belieben des Auslandes stehen, zu festen Preisen aufzunehmen, wie es bei der freien Prägung zugunsten Englands geschieht, und dann womöglich noch zu glauben, daß ohne eine Einwirkung auf die Preise darauf das Dreifache an Banknoten ausgegeben werden dürfe.

Immerhin war diese Organisation, wenn auch höchst kostspielig, für die Stabilität unserer Währung und unserer Preise in früheren Zeiten ziemlich ungefährlich, da England in der ganzen Welt den Goldhunger zu entfehlen verstanden hatte. Doch hätte die enorm gesteigerte Goldproduktion den vernünftigen Bedarf für monetäre Zwecke weit überschritten, und die ganze Unvernunft der freien Prägung wäre ans Licht gekommen, wenn nicht Gold in noch größerem Umfang auch für Schmuckzwecke gebraucht würde. Nach dem Kriege muß man sich aber in der Tat, nicht etwa nur bei uns, sondern bei allen Nationen, die Frage vorlegen, ob es nötig ist, noch weiterhin Milliarden von Werten in bloßen Zahlungsmitteln festzulegen (s. darüber im letzten Kapitel). Denn die obige Erwägung spricht ja nur für die Zweckmäßigkeit einer Deckung der papiernen Zahlungsmittel, weil damit deren Ausgabe etwas kostet, also aus Erträgen im Tauschverkehr bezahlt werden muß. Sie spricht aber keineswegs dafür, daß dieses Deckungsmittel gerade Gold sein muß, was vielmehr nur im Interesse der Hauptgoldproduktionsländer ist. Wenn es auch in Zukunft nicht möglich sein sollte, das Geldwesen so unabhängig vom Staate zu gestalten, daß keine Gefahr mehr vorhanden ist, der Staat könne in seinem vorübergehenden Interesse die Geldschöpfung ohne Kosten übermäßig steigern, so wäre es das nächstliegende, die Ausgabe papierner Zahlungsmittel an die Kriegsvorratswirtschaft anzuknüpfen. Statt durch Gold sollte unser in festem Betrage umlaufendes Staatspapiergeld — die Banknoten könnten durch Warenwechsel gedeckt sein — durch wichtige Rohstoffe gedeckt werden, von denen es für den Fall eines Krieges nützlich ist, große Vorräte zu besitzen, z. B. Kupfer, Nickel, Baumwolle u. dgl. Der Einwand, daß diese leicht stark im Werte fallen könnten, ist unzutreffend. Im Falle eines großen Krieges steigen diese Rohstoffe stark im Werte, wie die Erfahrung zeigt, während das einzige

92

Metall, das nicht im Preise gestiegen ist, gerade Gold ist. Es wäre aber sogar stark im Preise gefallen, wenn es nicht durch das Institut der freien Prägung und den noch vielfach herrschenden Goldhunger auf seinem festen Preise gehalten würde. Denn in Kriegszeiten bestimmt eben die praktische Verwendbarkeit einer Ware ihren Preis (wegen seiner Seltenheit ist aber Gold praktisch wenig verwendbar) und man verzichtet dann darauf, auf solche eingebilddete Notwendigkeiten wie Golddeckung Kosten zu verwenden.

In der Kostenlosigkeit liegt natürlich die Gefahr aller papierner Zahlungsmittel, die nicht geleugnet werden soll, die aber durch geeignete Maßregeln behoben werden kann, wofern nur die richtige Einsicht in das Geldwesen und seine Funktionen im Tauschverkehr vorhanden ist. Jedenfalls ist aus diesem Grunde vom Standpunkt der Einwirkung auf die Preise sehr viel weniger unbedenklich als die Vermehrung des Metallgeldes ohne Zweifel das andere bewegliche Element in unserem Geldwesen, die Ausgabe von Banknoten, selbst in normalen Zeiten. Immerhin ist die Ausgabe von Banknoten auf gute Warenwechsel an sich kein ungesundes Prinzip, um eine gewisse Elastizität der Zahlungsmittel zu verschiedenen Zeiten herbeizuführen. Denn man konnte annehmen, daß die Vermehrung der Banknotenausgabe mit der Vermehrung der Umsätze im Tauschverkehr und damit vielleicht auch mit dem „Geldbedarf“ in Zusammenhang stehe, wengleich dieser als aus dem Kleinverkehr stammend doch wesentlich andere Schichten umfaßt als die, in denen der Wechselverkehr stattfindet und in denen eben der bargeldlose Verkehr vorherrscht. Dann aber kommt es, wie wir wissen, überhaupt nicht auf die Anpassung der Menge realer Zahlungsmittel an die Umsätze an, wie noch Bendixen glaubt, sondern an die Erträge und Einkommen, und es bleibt daher noch zu untersuchen, inwieweit die Banknotenvermehrung auf Grund der Einreichung von Warenwechseln wirklich auch mit einer Zunahme der Erträge in der Volkswirtschaft korrespondiert. Da ist zu sagen, daß größere Wechseleinreichungen wohl größere Aktivität in der Volkswirtschaft und damit auch größere Erträge bedeuten können, daß man aber den eingereichten Wechseln ihre wirtschaftliche Grundlage nicht immer ansehen kann. Denn der größere Wechselumlauf kann auf stärkerer Inanspruchnahme von Kredit beruhen, ohne daß damit wirklich die Leistungen im

Tauschverkehr erhöht werden. In Spekulationszeiten kann ein und dieselbe Ware durch sehr viel mehr Hände gehen als in normalen, und das kann zu einer Vergrößerung des Wechselumlaufes führen, ohne daß die Erträge in der Volkswirtschaft gestiegen sind. Die darauf hin erfolgende Steigerung der Banknotenausgabe oder auch nur die stärkere Ausdehnung des Kredits im Girowege kann zu künstlich vermehrter Kaufkraft, zu Preissteigerungen und zu einer Aufblähung der günstigen Konjunktur führen, welche das Eintreten des Umschlags beschleunigen wird. So kann eine typische Spekulations- und Kreditkrisis, wenn auch nicht erzeugt, so doch durch diese Art von Geldschöpfung verstärkt werden.

Von einer „klassischen Geldschöpfung“, wie Bendixen die Ausgabe von Banknoten auf Warenwechsel nennt, kann also keine Rede sein. Er hat eben noch keine Vorstellung davon, daß die Geldvermehrung mit den Erträgen im Tauschverkehr in Zusammenhang stehen muß. Es ist daher unverständlich, wie W. Federn im 9. Teil seines Aufsatzes, „Österr. Volkswirt“ vom 3. November 1917, schreiben kann: „Erst Bendixens Forderung nach Warenwechseln als Basis der Geldschöpfung, die Liefmann ablehnt — wohl aus keinem anderen Grunde, als weil er überhaupt keinen Theoretiker vor und neben sich anerkennt (!) — im Zusammenhang mit Liefmanns Einkommenslehre bringt Klarheit in die noch dunklen Fragen des Geldwesens.“ Zunächst ist nicht einzusehen, weshalb eine bloße Forderung, die auch schon im wesentlichen erfüllt ist, Klarheit in die Geldlehre bringen soll, und auch Federn hätte sich mit etwas gutem Willen wohl klar darüber werden können, weshalb ich Bendixens Forderung nicht als eine „klassische Geldschöpfung“ ansehen kann. Ich habe sie aber in meinem Buche „Geld und Gold“ gar nicht abgelehnt, so daß ein hervorragender Praktiker mich schon im Frühjahr 1917 darauf aufmerksam machte, daß ich die Gefahren einer Banknotenausgabe auf Warenwechsel dort unterschätzt hätte. Im übrigen habe ich gerade Bendixens Leistungen vielleicht mehr anerkannt, als sie es, gerade vom wissenschaftlichen und theoretischen Standpunkt aus, wohl verdienen, wie sich überhaupt über neue Gedanken, wenn sie einmal statt der üblichen Gedankenlosigkeit, Eklettik oder bloßen Kritik irgendwo hervortreten, niemand mehr freuen kann als ich.

Die Banknotenausgabe auf gute Warenwechsel, insbesondere wenn deren Qualität als solche geprüft wird und mit einiger Sicher-

heit festgestellt werden kann, ist immerhin eine relativ harmlose und zweckmäßige Art der Anpassung der Zahlungsmittelvermehrung an den Verkehr in normalen Zeiten. Jedenfalls ist sie zweckmäßiger als die in den heutigen Bankgesetzen an erster Stelle stehende Banknotenausgabe auf Gold. Auf die Deckung, die die bisherige Geldlehre immer allein im Auge hat, kommt es dabei gar nicht an; käme es das, dann wäre ja die Erlaubnis, ein Mehrfaches der Golddeckung ausgeben zu dürfen, ganz sinnlos. In kritischen Zeiten wird die Goldeinlösung ja doch aufgehoben. Aber die Golddeckung ist un Zweckmäßig, weil bei ihr durch das Institut der freien Prägung die Entscheidung über den inländischen Umlauf an Zahlungsmitteln überhaupt dem Inlande aus der Hand genommen und in die Hände des Auslandes, nämlich der Goldproduktionsländer, gelegt ist. Diese können damit beliebig viel Gold ins Inland bringen und, wie wir jetzt wissen, durch diese Geldvermehrung im Inlande die Preise steigern. Die Herrschaft über den größten Teil der ungeheuer gestiegenen Goldproduktion ist also für England ein Mittel, in anderen Ländern, die ihm durch billigen Export eine unangenehme Konkurrenz machen könnten, durch starkes Goldangebot daselbst die Preise zu steigern. Denn auch wenn der Ankauf von Gold etwas kostet, d. h. letzten Endes mit den Produkten der inländischen Arbeit bezahlt werden muß, so kann doch auf diese Weise die Vermehrung der Zahlungsmittel übermäßig gesteigert werden.

Es gehört das ganze Unverständnis der auf dem Boden des Metallismus stehenden bisherigen Geldpolitik dazu, in dieser Weise ein Land zu verpflichten, eine Ware in unbegrenztem Umfang vom Ausland ganz nach dessen Belieben zu übernehmen, wie es bei der freien Prägung zugunsten vor allem Englands geschieht, diese Goldzufuhr womöglich noch mit allen Mitteln zu erstreben und dann zu glauben, daß man ohne Einwirkung auf die Preise daraufhin womöglich noch ein Mehrfaches an Banknoten ausgeben dürfe.

Ganz anders als die Banknotenausgabe auf gute Warenwechsel ist aber eine solche auf Grund von Finanzwechseln des Staates zu beurteilen, wie sie in verschiedenen Formen in allen kriegsführenden Ländern die Hauptgrundlage für die Beschaffung der laufenden Kosten der Kriegführung bildet. Dabei ist es für den Einfluß auf die Preise ganz gleichgültig, wie groß der Kredit

des Staates, das Vertrauen zu ihm, also die Qualität seiner Wechsel ist. Nur auf die künstliche Kaufkraft, die dadurch geschaffen wird, kommt es hinsichtlich des Einflusses auf die Preise an, nicht auf die Qualität der Deckung der Banknoten. Die Kreditgewährung an den Staat kann nun aber auch auf Grund von Erträgen erfolgen, die in der Volkswirtschaft verfügbar sind, weil ihre Verwendung für andere Zwecke, zum Konsum seitens der Bezieher oder zur Kapitalbildung in den Erwerbswirtschaften, unterlassen wird. Wenn das der Fall ist, so ist die Banknotenausgabe unbedenklich, obgleich auch dann die Menge der realen Zahlungsmittel vermehrt wird. Aber sie verkörpern dann nur Erträge, die sonst an anderen Stellen als Kaufkraft in den Tauschverkehr eingetreten wären, und werden nur insoweit unter Umständen zu Preisveränderungen führen, als sie starke Einkommensverschiebungen zur Folge haben. Das wird dann der Fall sein, wenn in Zeiten kriegerischer Verwicklungen der Staat mit einem neuen und ganz anders gearteten Bedarf auftritt, als ihn bisher die Bezieher der Erträge hatten, aus denen der Staat jetzt schöpft. Denn das bedeutet gewaltige Einkommensverschiebungen in zahlreichen Erwerbszweigen, Steigerungen in denen, die jetzt für den Staat weit stärker als früher beschäftigt sind, Verminderungen bei denen, die jetzt durch die Einschränkung des privaten Konsums verlieren. Das muß und wird um so mehr zu starken Preisveränderungen, Senkungen sowohl als auch vor allem Steigerungen führen, je dringlicher der Staatsbedarf ist und je mehr der Staat und seine Lieferanten, Vermittler u. dgl. gezwungen sind, sehr viel höhere Preise als bisher für die von ihm benötigten Güter zu bewilligen. Das alles wird eintreten auch unter der Voraussetzung, daß zunächst weder ein Mangel an Rohstoffen noch an Arbeitskräften bemerkbar zu sein braucht.

Je mehr aber Aussicht besteht, daß die so vom Staate in Anspruch genommenen Kredite in kürzester Frist aus Erträgen oder verfügbarem Kapital ersetzt werden und die Aufblähung der Kaufkraft in der Volkswirtschaft, die durch jene Kreditinanspruchnahme bei der Notenbank erfolgt, aus diesen Quellen wieder eingedämmt wird, um so weniger gefährlich ist jene Form der Kriegskostendeckung. Daher ist es von so ungeheurer Bedeutung für die Preisverhältnisse, daß jene Kreditaufnahmen alsbald konsolidiert werden. Das Mittel dazu sind Steuern und Anleihen. Beide

werden aus dem Tauschverkehr heraus bezahlt, entziehen ihm Geldsummen (natürlich im abstrakten Sinne), die sonst im Tauschverkehr eine andere Verwendung gefunden hätten, sei es daß auf manchen Konsum, sei es daß auf Kapitalbildung bei den Erwerbswirtschaften verzichtet wird. Insbesondere das letztere liefert die Hauptmittel für die Kriegsfinanzierung. Und zwar sind es weniger die jährlich neu gebildeten, also aus Erträgen, die auch zum Konsum hätten verwendet werden können, stammenden Kapitalien, als vielmehr die gewaltigen Summen des umlaufenden und des für die Ersetzung abgenützter Produktionsmittel erforderlichen, zurzeit in der Geldform vorhandenen Kapitals, das dafür in Betracht kommt. Jenes jährlich ersparte Kapital, das zu Neuanlagen dient, ist in Deutschland nur auf etwa 8 bis 10 Milliarden Mark zu schätzen. Sehr viel größer sind aber die Summen, die als umlaufendes Kapital immer wieder von neuem aus den Bruttoerträgen der Erwerbswirtschaften in Roh- und Hilfsstoffe gesteckt werden, sowie diejenigen, die aus derselben Quelle zu Amortisationen, zum Ersatz abgenützten stehenden Kapitals durch neues in Betracht kommen. Für die Größe dieser Summen gibt es gar keinen Anhaltspunkt; es sind aber doch wohl mindestens 50 Milliarden Mark umlaufendes Kapital in der deutschen Volkswirtschaft tätig, und von etwa 200 Milliarden stehendem Kapital kann man wohl eine durchschnittliche Amortisationsquote von 10 % jährlich annehmen. Natürlich stehen diese Summen nicht ganz für die Staatszwecke zur Verfügung, weil die Versorgung der inländischen Bevölkerung und die Erwerbstätigkeit dafür, wenn auch eingeschränkt, selbstverständlich weitergeht. Daß aber infolge dieser Einschränkung des Verbrauchs und der Kapitalneubildung und -ersetzung viele Milliarden dem Staate für seine Bedürfnisse überlassen werden können, wird dadurch bewiesen, daß neben Steuererhöhungen in den beiden letzten Jahren jährlich etwa 24 Milliarden Mark an Anleihen dem Staate freiwillig zur Verfügung gestellt wurden. Und daß bei noch größerer Opferwilligkeit der Bevölkerung — wenn anders man die Beteiligung an den Kriegsanleihen überhaupt als ein Opfer bezeichnen kann — oder mit Steuern und Zwangsanleihen noch größere Summen aus dieser Quelle zusammenkommen könnten, zeigen die fortgesetzten Preissteigerungen für Luxusgüter aller Art, die eifrigen Ankäufe von Alttertümern und Gemälden, das Überbieten in ihnen bei Auktionen, wo die unsinnigsten Preise gezahlt

werden, der fortgesetzte Ankauf von Juwelen und Schmucksachen — in der Schweiz wird erzählt, daß noch jetzt in großem Umfange auf Schleichwegen solche nach Deutschland und Österreich-Ungarn eingeführt werden — und vor allem die hochgetriebenen Kurse vieler Effekten und die ausgedehnte Effektenspekulation bei uns und in anderen Ländern. —

In erster Linie wird jeder Staat, der die wichtige Aufgabe erkennt, im Kriege Preissteigerungen möglichst zu verhüten, seine Kriegskosten durch Steuern zu decken versuchen. Zwar lassen auch sie natürlich die Preisbildung nicht unbeeinflusst, weil sie, wie sie aus einer Vermehrung der Bedürfnisse des Staates erhoben werden, auch zu Bedarfsverschiebungen und damit zu Einkommensverschiebungen führen. Aber man wird nicht behaupten können, daß sie inflationistisch wirken, und wir wissen jetzt genau, was darunter zu verstehen ist. Diese Bedeutung der Steuern für die Kriegsfinanzierung hat man bisher nicht genügend erkannt, und selbst in der Schrift eines Theoretikers wie Diezel: „Kriegssteuer oder Kriegsanleihe?“ 1912, der diese Frage eingehend untersucht hat und sich zugunsten von Anleihen ausspricht, findet sich über die Wirkungen auf die Preise nichts. Aber wenn ich auch der Meinung bin, daß Steuern bei uns und in allen Ländern in sehr viel größerem Umfange zur Kriegsfinanzierung hätten herangezogen werden müssen, so ist es doch kein Zweifel, daß selbst bei größter Sparsamkeit auf der einen Seite, bei größter Anspannung der Steuern auf der anderen Seite sie doch nicht ausgereicht hätten, die gesamten laufenden Kosten der Kriegführung zu bestreiten. Immerhin haben die Schwierigkeiten, die sich bei uns aus dem bundesstaatlichen Charakter des Reiches ergeben, die notwendige Anwendung dieses Mittels noch weiter beschränkt.

Aber auch Anleihen sind zur Bestreitung der Kriegskosten der Inanspruchnahme des Kredits bei der Notenbank, sei es mit, sei es ohne Banknotenausgabe, weit vorzuziehen. Denn durch sie wird sonst vorhandene Kaufkraft für die Zwecke des Staates herangezogen, es werden hier Erträge und umlaufendes Kapital in der Geldform zur Verfügung gestellt, die damit an anderer Stelle als laufend ausfallen. Es wird also im Gegensatz zur Kreditaufblähung keine neue Kaufkraft geschaffen, sondern solche nur übertragen, und daher sind es wiederum nur Bedarfsverschiebungen, welche hier preissteigernd wirken können, nicht aber Veränderungen

von der Geldseite her.¹⁾ Man könnte zwar vielleicht gerade auf Grund meiner Ertragstheorie sagen, daß doch die Erträge und umlaufenden Kapitalien dem Staate nur zur Verfügung gestellt werden, wenn er höhere Erträge verspricht, als sie bei anderer Kapitalisierung der verfügbaren Gelder erzielt werden würden. Aber erstens ist das unter den besonderen Verhältnissen des Krieges in Deutschland zweifelhaft, die Erwerbswirtschaften legen ihr umlaufendes Kapital in Kriegsanleihen an, weil sie infolge Rohstoffknappheit und Arbeitermangel augenblicklich keine günstigere Anlagegelegenheit haben (auch die Schaffung von Rücklagen für die Kriegsgewinnsteuer spielt natürlich mit und diese wirkt also auch insofern günstig). Zweitens aber, selbst wenn es der Fall wäre, daß auch günstigere Anlagegelegenheiten hier und da möglich wären (z. B. bei den Konsumwirtschaften, welche den Vorteil der Kapitalisierung von Einkommensteilen mit dem der weiteren Ausdehnung des Konsums vergleichen), so würde das doch keine Rolle spielen, da es sich doch nur um die jährliche Zinsdifferenz handelte, das Mehr an Erträgen, was bei der Anlage in Kriegsanleihe unter Umständen herausspringt. Das wird auf die jeweiligen Preisverhältnisse keinen nennenswerten Einfluß haben.

Wenn man also die Möglichkeit einer Kreditinflation erkennt, so wäre es doch auf der anderen Seite viel zu weit gegangen, wenn man nun glauben wollte, daß jede Kreditinanspruchnahme preissteigernd wirken müsse. Gewiß kommt damit der Theorie nach Kaufkraft in Hände, welche mit größeren Ertragserwartungen (seien es Gelderträge, seien es individuelle Konsumerträge) auf den Markt treten, aber von einer inflationistischen Wirkung der Kredit-

¹⁾ Das verkennet W. Federn in seinem schon genannten Aufsatz im „Österr. Volkswirt“ vom 3. und 10. November, wenn er schreibt: „Für die Preisentwicklung wäre es in hohem Maße gleichgültig gewesen, wenn die Kriegskosten mit Banknoten oder mit Kriegsanleihen gedeckt worden wären; es sind gewiß nur sehr kleine Teile der Bevölkerung, die ihren Verbrauch eingeschränkt haben, um Kriegsanleihe zu zeichnen.“ Gewiß, aber darauf kommt es nicht an. Und weiter: „Wir haben auch gegenüber den Anhängern der nominalistischen Lehre immer wieder betonen müssen, daß die Wirkung der Kriegsanleihen auf die Preisbildung im wesentlichen dieselbe sei wie der Ausgabe von unmittelbaren Zahlungsmitteln oder der Deckung der Kriegskosten auf irgendeinem erdenklichen Kreditwege.“ Das scheint mir unzutreffend, da es auf die Quelle des Kredits ankommt, zeigt aber, welche Unklarheiten trotz aller Fortschritte noch immer über die wichtigsten tauschwirtschaftlichen Zusammenhänge und Probleme bestehen. Es kann hier nicht näher darauf eingegangen werden.

gewährung als solcher kann nicht die Rede sein. Wir müssen also daran festhalten, daß nicht jede Kreditgewährung schon preissteigernd wirkt, sondern nur die Kreditaufblähung, d. h. die Kreditgewährung, welche nicht auf Grund von Erträgen und anlagensuchenden Kapitalien erfolgt.

Natürlich wird auch die Aufnahme von Anleihen um so eher eine Inflation herbeiführen können, wenn die Gelder dafür von den privaten Geldgebern ihrerseits im Wege der Kreditanspannung aufgebracht werden. Doch kommt auch hier wieder alles darauf an, womit der Kredit gewährt wird und inwieweit die Kreditnehmer damit nur ihnen zufließende Erträge für kurze Frist vorwegnehmen. Immerhin ist die bekannte Aufforderung, zwecks Kriegsanleihezeichnung Kredit aufzunehmen und vor allem natürlich die Benutzung der Darlehenskassen dafür sehr bedenklich, und zwar um so mehr, je weniger diese Kredite alsbald aus Erträgen oder verfügbarem Kapital zurückgezahlt werden können.

Wie wenig einwandfrei unsere viel gepriesene Kriegsfinanzierung nach alledem wirklich gewesen ist, brauche ich jetzt nicht näher auseinanderzusetzen. Es gehen eben im Weltkriege und gingen wohl auch oft in früheren Zeiten die Geldbedürfnisse des Staates im Kriege erheblich über das hinaus, was in dieser Weise aus Erträgen und verfügbarem Kapital für die Kriegszwecke in einer Volkswirtschaft zur Verfügung gestellt werden kann. Wenn unsere Kriegskosten in der zweiten Hälfte des Jahres 1917 zirka 3,4 Milliarden Mark monatlich betragen, jährlich also über 40 Milliarden Mark, an Anleihen aber nur höchstens 25 Milliarden Mark zusammenkamen, und wenn daneben nicht durch sonstige Einkünfte und durch Einführung neuer Steuern Ersatz geschaffen wurde, so ist klar, daß die Kreditaufblähung, sei es mit, sei es ohne Benutzung der Notenpresse, das einzige Mittel blieb, den Krieg fortzusetzen. Dieses Mittel ist aber auch, wie Rußland zeigt, in sehr großem Umfange anwendbar, und in einem geordneten Staatswesen wie Deutschland natürlich noch viel mehr. Daher dürfen unpatriotische Leute, die erklären, daß sie nicht durch Kriegsanleihezeichnung den Krieg verlängern wollten, und unnationale Parteien, die prinzipiell die Kriegskredite verweigern wollten, nicht glauben, damit zur Abkürzung des Krieges beizutragen. Sie schädigen damit nur ihr Vaterland und schließlich auch sich selbst, indem sie die Regierung zwingen, zu unzumutbaren und schädlichen Mitteln der Geld-

100

beschaffung zu greifen. Sie zwingen die Regierung nur zur Geldvermehrung. Über deren schädliche Wirkung auf die Volkswirtschaft aber muß man sich klar sein, und diese Klarheit war bisher infolge der Mängel der ökonomischen Wissenschaft leider auch bei den leitenden Persönlichkeiten nicht in genügendem Umfange vorhanden. Den Zusammenhang zwischen Geld, Preisen und Einkommen hat eben die bisherige Wirtschaftstheorie infolge falscher allgemeiner Grundlagen nicht erkennen können, und daß noch so einsichtige und kenntnisreiche Praktiker und Politiker es auch nicht vermochten, liegt auf der Hand und zeigt die umfangreiche, von solchen verfaßte, aber auf der Oberfläche bleibende Literatur. Denn diese Zusammenhänge sind eben doch nicht so einfach, als daß sie ohne tiefer gehende Analyse und Abstraktion gefunden werden könnten, was nur bei wissenschaftlicher Vertiefung möglich ist. —

Wir wissen jetzt, daß alle größeren Einkommenssteigerungen, einerlei, aus welchen Quellen sie kommen, preissteigernd wirken müssen. Wenn die Regierung in Kriegszeiten für mancherlei Kriegsmaterial übermäßig hohe Preise bezahlen muß, so wirkt das auf die verschiedensten Güter in der Volkswirtschaft preissteigernd auch dann, wenn sie verfügbare Erträge dafür zugewiesen erhält. Einfach deswegen, weil erhebliche Einkommenssteigerungen die Folge sind, welche immer preissteigernd wirken müssen. Um so mehr aber wirkt alles preissteigernd, was künstliche, zusätzliche Kaufkraft, nicht aus dem regulären Tauschverkehr stammende Erträge bedeutet, also jede Geldvermehrung im weitesten Sinne, im Sinne der abstrakten Rechnungseinheit.

Aus unseren Ausführungen ergibt sich, daß es für den Einfluß auf die Preise ziemlich gleichgültig ist, in welcher Form die Geldvermehrung auftritt. Wenn sie nur nichts kostet, also eine künstliche Kaufkraftsteigerung bedeutet, nicht mit aus dem Tauschverkehr stammenden Erträgen bezahlt werden muß, muß sie preissteigernd wirken. Nur aus dem regulären Tauschverkehr stammende Erträge, von dem umlaufenden Kapital natürlich abgesehen, können in der Volkswirtschaft kaufen, ohne daß ihre Vermehrung zu Preissteigerungen führt (die natürlich infolge von Veränderungen auf der Angebots- oder Nachfrageseite und dadurch bewirkte Einkommensverschiebungen doch eintreten können). Jede andere Kaufkraftsteigerung, einerlei ob sie durch Ausgabe von Geldzeichen verkörpert wird oder eine bloße Kreditaufblähung darstellt, wirkt

preissteigernd. Ich darf behaupten, daß man von diesen Zusammenhängen mangels einer wirklichen Preis- und Einkommenstheorie bisher keine rechte Vorstellung gehabt hat. Insbesondere ob Banknoten auf Grund von Schatzwechseln des Staates oder ob eigentliches uneinlösliches Papiergeld ausgegeben wird, macht für den Einfluß auf die Preise um so weniger einen Unterschied, je weniger die Finanzwechsel alsbald durch Anleihen konsolidiert werden, je weniger, wie jetzt im Kriege, die Anleihen dazu ausreichen oder je mehr alsbald immer wieder neuer Kredit von der Notenbank verlangt, die Schaffung künstlicher Kaufkraft also immer wieder fortgesetzt wird. Nur auf den Umfang der Geldvermehrung kommt es an, aber nicht im Sinne der materialistischen Wirtschaftslehre und ihrer Quantitätstheorie, sondern nur insofern, als die künstliche Vermehrung der Kaufkraft entscheidend ist und als dadurch das überlieferte Preis- und Einkommenssystem ins Wanken gebracht wird. Das kann, wie wir wissen, auch durch Kreditanspannung ohne Vermehrung der realen Zahlungsmittel, die man bisher allein betrachtete, geschehen.

Nur vom Standpunkt der Notenbank aus ist es nicht gleichgültig, ob die Geldvermehrung durch Banknotenausgabe oder im Girowege erfolgt oder durch Ausgabe des eigentlichen uneinlöslichen Papiergeldes. Denn der letztere Fall der Geldvermehrung läßt die Notenbank unberührt, und deswegen hat man in den meisten kriegsführenden Ländern, vor allem auch von Anfang an in Deutschland und in England, das Bestreben gehabt, auch unabhängig von ihr dem Staate künstliche Kaufkraft zu verschaffen, und da das meist mit der Ausgabe von Zahlungsmitteln verbunden ist, solche unabhängig von der Notenbank ausgegeben. So hat man bei uns die Darlehenskassenscheine und in England die Currency-Notes geschaffen, ohne sich, wie es aus der Begründung ihrer Ausgabe durch die Reichsbank deutlich genug hervorgeht, klar darüber zu sein, daß diese Geldvermehrung, wenn sie auch auf „wirklichen Werten“ beruht, die Schaffung künstlicher zusätzlicher Kaufkraft und damit eine unheilvolle Wirkung auf die Preisgestaltung bedeute.

Demgegenüber liegt in der Heranziehung der Notenbank zur Kreditgewährung an den Staat, namentlich solange sie noch Ausweise veröffentlicht, allerdings noch eine gewisse Bindung des Staates bei der Geldvermehrung an privatwirtschaft-

liche Grundsätze. Die reine Papiergeldausgabe ist eine Schuld nur sozusagen im moralischen, nicht im privat- oder öffentlich-rechtlichen Sinne, eine Schuld des Staates an sich selbst, an das Volk in seiner Gesamtheit. Es ist eine Art von Schuld, nicht weil diese papiernen Zahlungsmittel keinen „Wert“ haben oder nicht durch einen solchen „gedeckt“ sind — es ist überflüssig, daß bloße Tauschmittel stofflich wertvoll oder durch bestimmte stoffliche Werte gedeckt sind —, sondern weil sich der Staat mit ihrer Ausgabe unbegrenzt eine künstliche Kaufkraft zu schaffen vermag, während Kaufkraft nur aus Leistungen im Tauschverkehr, die in die Gesamtheit der Preise und Einkommen mit hineinkalkuliert sind, entstehen darf.

Die Banknotenausgabe auf Finanzwechsel und die sonstige Inanspruchnahme der Notenbank durch den Staat schafft aber ein privatrechtliches Verhältnis, das in der Wirtschaftsführung dieser nach Erwerbsgrundsätzen betriebenen Anstalt als eine Forderung erscheint. Insofern hat die Verknüpfung einer Vermehrung des Geldes mit einer zivilrechtlichen Verschuldung des Staates, wie sie der Notenbank gegenüber erfolgt, einen gewissen Vorzug. Der Staat mußte in normalen Verhältnissen bestrebt sein, seine schwebende Schuld an die Notenbank möglichst bald zu konsolidieren.

Jedoch trifft, wie wir jetzt wissen, diese privatrechtliche Auffassung der Geldvermehrung das eigentliche Problem derselben, das in der Einwirkung auf die Preis- und Einkommensgestaltung liegt, nicht. Wie bei so vielen Erscheinungen des Wirtschaftslebens, ist man auch hier bei der rechtlichen Betrachtung stehen geblieben und hat die wirtschaftlichen Zusammenhänge nicht erkannt. Nur die materialistische Auffassung des Geldes hat verhindert, zu erkennen, daß das eigentliche Geld die abstrakte Rechnungseinheit ist, von der die Preise abhängen und die nicht privatrechtlich als Schuld behandelt und gedeckt werden kann. Nur so kam man dazu, zu übersehen, daß nicht die realen Zahlungsmittel, sondern daß die in dieser abstrakten Rechnungseinheit nur kalkulierten Einkommen die Güter kaufen, daß die künstliche Vermehrung der Erträge und Einkommen das Übel ist, das es zu vermeiden gilt, und daß es, wenn die Geldzeichen vermehrt werden, nicht auf ihre Deckung, sondern auf die Beziehung zur Steigerung der Erträge im Tauschverkehr ankommt.

Die ungünstigen Wirkungen der Inflation beruhen darauf, daß die durch sie bewirkte künstlich geschaffene zusätzliche Kaufkraft in so verschiedenem Grade preissteigernd wirkt. Sie würde, von den internationalen Wirkungen, von denen wir noch sprechen werden, abgesehen, weit weniger nachteilig wirken, wenn alle Preise gleichmäßig steigen würden, wenn rasch wieder sich eine neue Preisebene herausbilden würde, in der das Proportionalverhältnis aller Preise — denn darauf kommt es an — dasselbe wäre wie früher. Das ist aber nicht möglich, weil eben die ganze Preisbildung auf individuelle Bestrebungen zurückgeht, die sich in sehr verschiedener Stärke geltend machen. Sie vollzieht sich immer nur auf Grund von Vertragsabschlüssen, bei denen jedes einzelne Wirtschaftssubjekt nach Maßgabe seiner wirtschaftlichen Macht, d. h. der für sein Angebot vorhandenen Tauschkonstellation sein Gewinnstreben durchzusetzen sucht. Die künstliche Kaufkraftsteigerung, die sich der Staat verschafft, überträgt er also zunächst auf die Inhaber derjenigen Güter, die er am notwendigsten gebraucht und für die er unter Umständen Monopolpreise bezahlen muß. Von ihnen aus gehen die Preiserhöhungen dann weiter auf alle diejenigen Güter, für die einerseits die dringendsten Bedürfnisse vorhanden sind und deren Inhaber andererseits in der Lage sind, diese Steigerung der Nachfrage monopolistisch auszunutzen.

Den größten Vorteil von der Geldvermehrung haben daher, ganz allgemein gesprochen, die Warenverkäufer im Gegensatz zu allen denen, welche bedungene Erträge, seien es Leistungserträge, seien es bedungene Kapitalerträge, Zinsen, beziehen. Hier wird also unsere oben kurz gegebene Unterscheidung der Einkommensarten von Bedeutung. Denn die Warenverkäufer können gegenüber ihren früher aufgewendeten, auf Grund anderer Verhältnisse kalkulierten Kosten jetzt je nach der in Geld ausgedrückten Nachfrage höhere Preise erzielen. Die dem heutigen Unternehmertum eigentümliche Produktion auf Vorrat, die Antizipation des Bedarfs, trägt dann ihre Früchte für die Kapitalbesitzer, die Unternehmer, durch Steigerung der Gewinnmöglichkeiten. Die bedungenen Kapitaleinkommen dagegen, die Zinsen bleiben beim alten, aller Kapitalbesitz in dieser Form also, alles Leihkapital, alle Gläubiger werden geschädigt. Ebenso werden geschädigt alle Arbeitseinkommen, und auch sie um so mehr, je mehr sie auf längere Zeit vereinbart sind, also vor allem die der Beamten. Bei den eigentlichen Lohnarbeitern dagegen, die Arbeits-

verträge nur auf sehr kurze Fristen abschließen, hängt es natürlich von den jeweiligen Angebots- und Nachfrageverhältnissen ihrer speziellen Leistungen bzw. der von ihren Arbeitgebern verkauften Produkte ab, inwieweit sie höhere Preise für ihre Leistungen durchsetzen können. Dabei sind die verschiedensten Abstufungen vom reinen Monopolpreis bis zum völligen Konkurrenzpreis möglich. Da die Inflation meist in Kriegszeiten eintritt, wo gerade von den Lohnarbeitern besonders viele militärisch in Anspruch genommen werden, sind hier auf Grund von Arbeitermangel sehr starke Lohnsteigerungen möglich, wie wir sie im Kriege vor allem in den Rüstungsindustrien, aber auch bei den Löhnen ungelernter Arbeitskräfte und von Ersaharbeitern gesehen haben. (Das gleiche gilt für alle selbständigen Lohngewerbe, Reparaturarbeiten, selbständige Dienstleistungen u. dgl.)

Bei den Arbeitsgewinnen endlich, wie ich sie nenne, den nicht fest bedungenen Einkommen der Leistungsgewerbe, der liberalen Berufe, Künstler, Ärzte, Rechtsanwälte, Schriftsteller, sowie der Agenten, Vermittler usw. kommt auch in Betracht, welche Nachfrage nach ihren Leistungen unter Berücksichtigung ihrer persönlichen Tüchtigkeit und ihres Rufes besteht.

Am meisten Vorteil haben von der Inflation diejenigen Warenverkäufer, die in solchen Zeiten der Preisveränderungen die Objekte steigender Nachfrage am frühesten und richtig erkennen und sie sich durch Bestellungen und Aufträge rechtzeitig sichern, also das bewegliche Kapital, der Handel im allgemeinen, besonders aber natürlich der spekulative Handel, der sich heute auf diese, morgen auf jene Ware wirft. Daneben natürlich die speziellen Kriegsindustrien, zu denen heute die verschiedensten Produktionszweige, nicht zum wenigsten z. B. auch die Lederindustrie, gehören. Am meisten Nachteil haben von der Inflation, wie gesagt, außer den Beamten die Bezieher bedingener Kapitaleinkommen, Renten, also Gläubiger, während z. B. Aktionäre als Unternehmer an den Gewinnen, die sich aus dem Warenverkauf ihrer Unternehmungen ergeben, Anteil haben. Hier zeigt sich die Unmöglichkeit der noch beliebten Konstruktion, die Aktionäre als Gläubiger, das Aktienwesen statt als Beteiligung als ein Kreditverhältnis aufzufassen.

Bei den Verhältnissen in Deutschland im Weltkrieg ist zu berücksichtigen, daß die verschiedenen Einkommenssteigerungen, die bei uns zu verzeichnen waren, natürlich in erster Linie auf den

Mangel an Rohstoffen, Waren und Arbeitskräften zurückgehen und so mehr oder weniger monopolistischer Natur sind, die durch verstärkte Nachfrage einerseits, vermindertes Angebot andererseits geschaffene wirtschaftliche Lage ausbeuten. Die Einkommensteigerungen infolge von Inflation haben die in dem Gesagten liegenden Hauptursachen der Preisveränderungen durch die damit verbundene künstlich geschaffene Kaufkraft noch verstärkt. Welcher Teil der Preissteigerungen auf die Geldvermehrung zurückgeht, läßt sich natürlich niemals feststellen. Denn auch die Geldvermehrung wirkt nicht automatisch und proportional, sondern nur durch die Einkommen und damit durch die individuellen Bedürfnisse, von denen daher jede wissenschaftliche Betrachtung auch dieser Vorgänge auszugehen hat. Allein schon mit dieser Erklärung der wirtschaftlichen Zusammenhänge, der Zurückführung auch derartiger Gelderscheinungen auf die Bedürfnisse hat sich meine Wirtschaftstheorie, glaube ich, ein Verdienst erworben und ihre Vorzüge gegenüber der bisherigen Theorie dargetan. Wir wollen jetzt aber noch weitere Ergebnisse betrachten, zu denen ich auf ihrer Grundlage gelangt bin, indem wir mit ihrer Hilfe uns jetzt der Untersuchung der Valutafragen im Weltkriege zuwenden.

Sechstes Kapitel

Inflation und auswärtige Wechselkurse

Mit den bisherigen Ausführungen haben wir nun auch die Grundlage gewonnen für die Erkenntnis der Beziehungen zwischen Geldvermehrung und ausländischen Wechselkursen, im besonderen für die Feststellung der Ursachen des Sinkens unserer Valuta im Auslande. Soviel darüber auch geschrieben worden ist, die wichtigsten Gründe sind mangels richtiger Einsicht in den Mechanismus des Tauschverkehrs nicht klar erkannt worden und werden in der großen Mehrzahl der darüber veröffentlichten Schriften überhaupt nicht erwähnt. Überall wird immer nur auf die Export- und Importverhältnisse und die sonstige Zahlungsbilanz hingewiesen. Wir erkennen nun, daß sowohl diese Ansicht als auch diejenige Cassels, daß der ausländische Wechselkurs umgekehrt proportional dem inländischen Preisniveau sei, bloße Behauptungen sind. Erklären kann man die Beziehungen nur, wenn man einmal erkennt, was unter Geldvermehrung zu verstehen ist, daß es nicht nur auf die bisher immer allein betrachteten realen Zahlungsmittel ankommt, und zweitens, wenn man erkennt, wodurch und unter welchen Bedingungen eine so richtig verstandene Geldvermehrung preissteigernd wirkt. Dann wird klar, daß man bei der Betrachtung der Valutakurse von der inländischen Preisbewegung ebensowenig absehen kann, wie man die wirtschaftlichen Beziehungen zu einem einzelnen Lande isolieren darf. Vielmehr ist kein Zweifel, daß starke Preissteigerungen im Inlande auf die Bewertung unseres Geldes im Auslande einwirken müssen. Natürlich, wenn alle Forderungen des Auslandes an uns ohne weiteres durch Forderungen unsererseits ausgeglichen werden können, wird ein erhebliches Sinken unserer

Valuta nicht eintreten können, zumal man ja immer bestrebt ist, ein solches zu verhindern und dafür die verschiedensten Mittel be-
sitzt. Aber von künstlicher Beeinflussung abgesehen, werden höhere
Preise im Inlande, sofern sie nicht die Folge von Schutzzöllen sind,
eben den Import und damit die Forderungen des Auslands an uns
vergrößern. Wenn dieses Ausgleichsmittel versagt, wenn wenig
importiert werden kann, aber andererseits aus irgendwelchen
Gründen im Inlande die Preise steigen, muß unser Geld im Aus-
lande weniger bewertet werden, weil man damit weniger im In-
lande kaufen kann als im Auslande mit dem ausländischen Gelde.
Dies wird um so mehr der Fall sein, je weniger von uns exportiert
werden kann, je weniger also Forderungen des Auslands an uns
durch Forderungen, die wir im Auslande haben, ausgeglichen
werden können.

Dies sind nun aber gerade die Verhältnisse, wie sie für Deutsch-
land im Weltkriege vorliegen. Früher ist allerdings eine derartige
Lage wohl noch nie in einer ganzen Volkswirtschaft vorgekommen,
und deswegen hat man sich den Zusammenhang der Valutaver-
schlechterung mit den inländischen Preissteigerungen nicht klar ge-
macht. Wir sehen jetzt gewaltige Preissteigerungen im Inlande,
teils wegen Mangel an Rohstoffen und Arbeitskräften, teils wegen
der Umstellung der Industrie auf einen ganz veränderten Kriegs-
bedarf; auf der anderen Seite aber sehen wir, auch wegen der Ab-
sperrung durch unsere Feinde, die Unmöglichkeit, die hohen Inlands-
preise durch Bezug aus dem Auslande auszugleichen. Die Folge
davon war, daß wenn im Auslande überhaupt Forderungen auf
Deutschland vorhanden waren, man sie gering bewertete, weil man
in Deutschland wenig dafür kaufen konnte. Solche Forderungen
aber waren vorhanden, nicht nur weil immer noch sehr erhebliche
Warenmengen nach Deutschland kamen, sondern auch deswegen,
weil Deutschland den neutralen Nachbarstaaten, aus denen es vor
allem Waren bezog, insbesondere Holland und der Schweiz, schon
von früher her ziemlich verschuldet war. Die starke Anspannung des
Kredits, mit der man in Deutschland zu arbeiten pflegte, war auch
diesen Ländern gegenüber üblich gewesen. Schweizer Banken hatten,
namentlich in Süddeutschland, in großem Umfange Hypotheken-
forderungen, Holland wie auch die Schweiz und Dänemark hatten
einen starken Besitz an deutschen Effekten. Daher hätte, auch wenn
gar nichts importiert und exportiert worden wäre, wofern nur ge-
108

legentlich Forderungen auf Deutschland zum Angebot gekommen wären, eine Geringerwertung unserer Valuta im Ausland eintreten müssen, weil man eben infolge der inländischen Preissteigerung und der besonderen durch den Krieg geschaffenen Verhältnisse in Deutschland mit deutschem Gelde wenig kaufen konnte.

Dazu kam noch, daß unser ganzer Import, der, wie gesagt, immer noch sehr erheblich war, über die wenigen uns benachbarten kleinen Länder ging, mit denen wir vor dem Kriege im Verhältnis zu unserem Gesamtimport sehr wenig umgesetzt hatten. So ist es kein Wunder, daß ein schon verhältnismäßig kleines Angebot von Forderungen auf Deutschland in der Schweiz und in Holland, wo sich alles konzentrierte, den Kurs unserer Valuta stark drücken konnte, zumal nicht die geringste Organisation bestand, ein solches momentanes Angebot aufzunehmen.

Man erkennt ohne weiteres, daß unsere Gegner, denen der Weltmarkt nicht verschlossen war, davon einen großen Vorteil hatten. Die inländische Preisgestaltung vollzog sich bei ihnen weniger unabhängig von der des Auslandes, der Kriegsbedarf brachte nicht gleich, wie bei uns, das ganze inländische Preissystem ins Wanken. Die großen Summen für die Beschaffung von Kriegsmaterial erhielten sie zu einem großen Teile durch Anleihen, die sie im Auslande aufnahmen, solange ihre Valuta noch nicht gesunken war. Sie vermochten sie dadurch und durch eine große Gold- und Effektenausfuhr lange Zeit stabil zu erhalten und kauften so, trotzdem sie sehr hohe Preise zahlten, doch verhältnismäßig billig, trieben jedenfalls mit ihrer Nachfrage nach Kriegsbedarf im Inlande die Preise nicht so in die Höhe, wie das in Deutschland infolge der Absperrung der Fall sein mußte. Vielmehr steigerten sie mit ihrer Nachfrage auch in anderen Ländern, vor allem in Amerika, die Preise und verhinderten so ein allzu starkes Sinken ihrer Valuten der amerikanischen gegenüber. Schließlich gelang es ihnen, Amerika selbst in den Krieg und auf ihre Seite zu ziehen und ihm dadurch einen großen Teil der finanziellen Überlegenheit zu nehmen, die es sonst gehabt hätte. Die Vorschüsse Amerikas an seine Verbündeten wuchsen riesenhaft, und es wird eines großen Teils seiner Kriegsgewinne schließlich wohl dadurch wieder verlustig gehen, daß es einen Teil dieser Vorschüsse, an Rußland, Italien, vielleicht auch an Frankreich, in den Schornstein wird schreiben müssen. So wird einer der Hauptgründe des Eintretens Amerikas in den Krieg, daß

es seinem schon bei den Alliierten investierten Gelde nachlaufen wollte, sicher nicht erreicht werden. Es wird gehen, wie es in solchen Fällen meistens zu geschehen pflegt: aus einem verhältnismäßig kleinen Verluste wird ein großer werden.¹⁾

Es ist aber kein Zweifel, daß diese Beziehungen zu Amerika für England und Frankreich auch vom rein finanziellen Standpunkt aus recht vorteilhaft gewesen sind, und man erkennt, daß es keineswegs ein unbedingter Vorteil unserer politischen Lage war, daß „das Geld im Lande blieb“. Das hat vielmehr zu den starken Preissteigerungen im Inlande und dadurch zum Sinken unserer Valuta im Auslande mit beigetragen. Leider war uns der Warenbezug aus Amerika von Anfang an verschlossen, aber nichtsdestoweniger hätten wir dort gegen Hinterlegung von Gold und Deponierung von Effekten in einem neutralen europäischen Staate oder durch Versendung unter Vermittlung eines solchen uns leicht erhebliche Kredite beschaffen können. Jedenfalls aber hätten wir sie uns mit diesen Mitteln in den uns benachbarten neutralen Staaten schaffen können, was das Sinken unserer Valuta, das anfangs ja sehr langsam einsetzte, aufgehalten hätte.

Inwieweit auch die Geldvermehrung zum Sinken unserer Valuta beigetragen hat, das läßt sich, wie wir jetzt erkennen, niemals exakter feststellen. Denn diese Einwirkung erfolgt nicht direkt — etwa daß in dem Maße, in dem das Geld vermehrt wird, das Vertrauen zu ihm im In- und Auslande abnehme —, sondern sie erfolgt in doppelter Weise nur indirekt: Die Geldvermehrung, aber im abstrakten Sinne, bewirkt künstlich gesteigerte Kaufkraft, und diese bewirkt für viele Güter steigende Preise, und erst an die gestiegenen Preise, wenn sie nicht durch Einfuhr ausgeglichen werden können, knüpft das Sinken der Valuta an. So ist es, neben anderen Gründen, zu erklären, daß die französische Valuta trotz erheblich

¹⁾ Diesen Gedanken, daß die durch die Absperrung und die Umstellung der Industrie verursachten hohen Inlandspreise der Hauptgrund für das starke Sinken unserer Valuta trotz aller unserer militärischen Erfolge sind, habe ich zuerst in meinen im Frühjahr 1917 in Berlin gehaltenen Vorträgen ausgesprochen, s. jetzt die Schrift: „Drei Vorträge zum Geld- und Währungsproblem“, Veröffentlichungen des Deutschen Wirtschaftsverbandes für Süd- und Mittelamerika, Heft 1, Berlin 1917. Inzwischen hat R. Dalberg in seinem Aufsatz „Der Zusammenhang zwischen Valutarückgang und Teuerung“, in der „Deutschen Wirtschaftszeitung“ vom 1. September 1917 denselben Gedanken vertreten.

stärkerer Geldvermehrung und trotz der in vieler anderer Hinsicht höchst ungünstigen Lage der französischen Volkswirtschaft doch nicht entfernt so stark gefallen ist wie die deutsche und daß, trotz ähnlicher Verhältnisse, selbst das Sinken der italienischen Valuta das der deutschen bis vor kurzem nicht erreichte. Sie haben eben doch nicht die durch die Absperrung vom Weltmarkt erzwungenen Preissteigerungen gehabt wie wir. Daß dabei natürlich auch die großen, vom Auslande gewährten Kredite eine Rolle gespielt haben, namentlich seit Amerika in den Krieg eingetreten ist und sich noch fester als vorher schon mit der Entente verband, ist selbstverständlich.

Es klingt zwar paradox, daß unsere Valuta so stark gesunken sein soll, weil wir wenig im Auslande kaufen konnten, und so formuliert ist ja die Sachlage auch nicht richtig dargestellt. Denn wenn wir gleichzeitig viel ans Ausland hätten verkaufen können, so hätte unsere Valuta steigen müssen. Aber der Ausgleich, wie er sich unter normalen Verhältnissen vollzieht, weil letzten Endes im internationalen Verkehr doch immer nur Güter gegen Güter (Leistungen und Effekten eingeschlossen) getauscht werden, war eben durch die Absperrung vom Weltmarkt einerseits, die Unmöglichkeit, im Inland selbst für den Export in unsere Nachbarländer genügend zu produzieren, andererseits gehemmt worden. So standen sich nur die Tatsache inländischer Preissteigerungen aus Rohstoff- und Arbeitermangel auf der einen Seite, das Vorhandensein von Forderungen des Auslandes auf der anderen Seite gegenüber, und das Resultat war die Minderbewertung unserer Valuta, weil man mit jenen Forderungen im Inlande wenig kaufen konnte.

Daß „das Geld im Lande blieb“, war also keineswegs ein reiner Vorteil für uns, und zwar um so weniger, als es fraglich ist, ob wir es auf die Dauer im Lande werden halten können, ob wir nicht, um nach dem Kriege uns Rohstoffe zu beschaffen, eine große Auslandsanleihe werden aufnehmen müssen, die uns wegen unserer stark gesunkenen Valuta dann viel mehr „Geld“, d. h. Zinsen und Verzicht auf anderweitige Verwendung von Gelderträgen, kostet, als wenn wir sie zu Beginn des Krieges aufgenommen hätten. Davon wird unten noch die Rede sein.

Wenn also das starke Sinken unserer Valuta im Auslande in erster Linie auf die durch Mangel an Rohstoffen und Arbeitskräften verursachten hohen Inlandspreise und auf starke Verschul-

ding an das Ausland infolge von Import und sonstigen Zahlungsverpflichtungen zurückzuführen ist, so sind doch daneben auch noch andere Gründe maßgebend. Dahin gehört z. B. der mangelnde Kredit Deutschlands im Auslande. Dieser Mangel beruhte teils auf der gefährdeten Lage Deutschlands zu Beginn des Krieges, teils auf der früheren Überspannung allen Kreditwesens, die bei uns üblich war. Wir hätten diesen Mangel aber bald nach unseren ersten militärischen Erfolgen leicht überwinden können, uns gegen Gold- und vor allem gegen Effektenverpfändung Kredite verschaffen können, die uns große Warenbezüge ermöglicht und das Sinken unserer Valuta verhindert hätten. Wir hätten dafür das Beispiel Englands und Frankreichs gehabt, die allein 1915 für zirka 2 Milliarden Mark und 1916 nochmals für zirka 4 Milliarden Mark Gold und außerdem in großem Umfange Effekten exportierten und damit, trotz um ein Vielfaches größerer Warenimporte, ihre Valuta aufrecht erhielten.

Es ist dabei zu berücksichtigen, daß der ganze internationale Zahlungsverkehr, der ja nur ein Abrechnungsverkehr ist, sich auf dem Kreditwege abspielt. Der gesamte Großhandel, zumal wenn er sich der Vermittlung der Banken bedient, beruht ja auf dem Kredit, einfach deswegen, weil die Kreditorganisation — und darin besteht ja die volkswirtschaftliche Funktion der Banken — die rascheste Ausnützung und Verwertung der Gelderträge aus dem Tauschverkehr ermöglicht. Das gilt vor allem für den internationalen Tauschverkehr, bei dem eine Erledigung durch reale Zahlungsmittel wegen der Verschiedenheit der Währungen selbst dann nicht in größerem Umfange möglich wäre, wenn diese überhaupt heute zur Vermittlung der Umsätze ausreichten. Deshalb vollzieht sich hier der Tauschverkehr im Wege des Umsetzens gegenseitiger Forderungen und Verpflichtungen, wobei in einer Weise, die ich als bekannt voraussetzen kann, mancherlei Vermittler mitwirken und zahlreiche neue Forderungen und Verpflichtungen geschaffen werden. Wie bekannt, knüpft auch die Spekulation in großem Umfange an diese Transaktionen an. Bei den so zustande kommenden internationalen Geschäften hat es uns von Anfang an an dem Entgegenkommen und der Bereitwilligkeit der ausländischen Lieferanten, Geldgeber und Vermittler gefehlt. Das lag zu einem großen Teile daran, daß, wie überhaupt unser Wirtschaftsleben auf einer Überspannung des Kredits beruhte, wir

auch den Kredit im Auslande immer stark in Anspruch genommen hatten. Man fürchtete dort bei Kriegsausbruch um so mehr, ihn noch weiter zu erhöhen, als unsere Lage gegenüber der auf uns einstürmenden Koalition vielfach als hoffnungslos angesehen wurde und man auch unsere finanzielle Widerstandskraft und Leistungsfähigkeit unterschätzte. Ferner daran, daß die systematische Bearbeitung der öffentlichen Meinung durch unsere Gegner, welche uns als die Angreifer hinstellte, auch in an sich neutralen Ländern wie der deutschen Schweiz viele Gläubige fand. Später wirkten alle diese Umstände natürlich noch weiter, und dazu kam der Druck Englands und Frankreichs z. B. auf die schweizer und holländischen Banken und Produzenten, die Unsicherheit aus dem einmal begonnenen Sturz unserer Valuta und das Auftreten immer neuer Gegner hinzu. Endlich spekulative und künstliche Machenschaften an ausländischen Börsen, Ansammeln und plötzliches Ausbieten von Forderungen an uns durch unsere Gegner, denen wir keinen Widerstand entgegensezten und durch die es ihnen gelang, mit einem oft sehr kleinen Angebot den Kurs der Mark zu drücken.

Natürlich hätte all das überwunden werden können, wenn wir nicht mehr ein- als ausgeführt und nicht so schon zahlreiche Schulden, z. B. aus Hypotheken im Auslande, gehabt hätten. Andererseits aber haben wir rechtzeitige energische Maßregeln, um einem weiteren Sinken der Valuta vorzubeugen, versäumt, die einheitliche Regelung des Devisenverkehrs, Benutzung des Effektenexports für diesen Zweck, Kontrolle der Einfuhr u. dgl. viel zu spät und zum Teil auch jetzt noch nicht energisch genug in Angriff genommen.

Des weiteren hat es auch zum Sinken unserer Valuta beigetragen, daß Vorauszahlungen für erst nach Friedensschluß zu liefernde Waren in großem Umfange gemacht und damit große Forderungen an das Inland geschaffen wurden. In der Annahme, daß der Krieg nur von kurzer Dauer sein könne, welcher Irrtum für so viele unserer Fehler auf verschiedenen Gebieten verantwortlich ist, hat man dabei auch Zahlungsverpflichtungen auf sehr kurze Fristen übernommen, und deutsche Kaufleute und Bankiers haben aus dieser Auffassung heraus vielfach bei ihren Geschäftsfreunden im neutralen Auslande kurzfristige Kredite in Anspruch genommen. Als dann der Krieg immer weiter andauerte und die Valuta immer mehr sank, entstanden, als die Verpflichtungen erfüllt werden

mußten und die Kredite nicht verlängert wurden, für die deutschen Geschäftsleute sehr große Schwierigkeiten, die bewirkten, daß man sich in der Beschaffung ausländischer Valuten überbot, und die vom Auslande natürlich ausgenutzt wurden.

Leider haben dann auch unsere Bundesgenossen lange Zeit erheblich zum Sinken der Mark im Auslande beigetragen, woran wir allerdings die Hauptschuld uns selbst zurechnen müssen, weil wir so gut wie nichts dagegen taten, um diese Manipulationen zu verhindern. Als wir dann endlich, erst im Herbst 1917, energische Maßregeln dagegen ergriffen, hat das bei unseren Verbündeten sehr viel Mißstimmung erregt. So rächte sich auch hier, wie in so vielen Fällen, die mangelnde Stetigkeit unserer Politik, die nur die Folge mangelnder Voraussicht ist. Die anderen Völker — das sollte man sich auch Polen, Belgien usw. gegenüber gesagt sein lassen — ertragen nichts weniger, als wenn man ihnen zuerst in allem entgegenkommt und dann plötzlich, wenn nicht alles nach unseren Wünschen geht, den Bogen scharf anspannt. Wir hätten, um bei unserer Frage zu bleiben, auch unsere Bundesgenossen von Anfang an schärfer dazu anhalten sollen, alles für die Aufrechterhaltung ihrer und unserer Valuta zu tun. Freilich brauchte man dazu Klarheit über die wirtschaftlichen Zusammenhänge, die leider ihnen wie uns fehlte.

So war es für österreichische und ungarische Kaufleute, weil dort noch weniger geschah als bei uns, um den Kronenkurs zu halten und starke inländische Preissteigerungen zu verhindern, lange Zeit hindurch vorteilhaft, im Auslande mit Mark zu kaufen. Die verschaffte man sich, indem in großem Umfange österreichisch-ungarische Effekten nach Deutschland gebracht wurden. Auch kam ja durch die deutschen Soldaten, die wir ihnen zur Unterstützung sandten, viel deutsches Geld zu unseren Verbündeten. Mit den so erhaltenen Mark wurden dann Rohstoffe und Waren im Ausland gekauft, was natürlich das Angebot unserer Valuta verstärkte. Man hat sogar, weil Berlin lange Zeit hindurch den Kronenkurs höher als in Holland, der Schweiz oder Skandinavien zu halten suchte, dort Kronen mit Mark gekauft und sie dann nach Deutschland gebracht. Dem hat man zu lange bei uns untätig zugeesehen!

Wenn wenigstens nur notwendige Dinge von unseren Bundesgenossen im Auslande mit deutschen Zahlungsmitteln gekauft worden wären! Aber es ist leider nachgewiesen, daß auch die

überflüssigsten Dinge von ihnen mit unserem Gelde im Auslande gekauft worden sind. In Genf sind mit Hilfe der Reichsmark noch bis in die letzte Zeit österreichisch-ungarische Effekten aus französischem Besitz für das Heimatland gekauft worden (vgl. „Frankfurter Zeitung“ vom 20. Oktober), und in großem Umfange sind lange Zeit für Wiener Rechnung ebenfalls dort Juwelen mit Reichsmark bezahlt worden. Wenn auch bei uns leider hier und da Leute in dieser Weise ihre Kriegsgewinne angelegt und, da sie die Juwelen nicht ins Inland bringen durften, sie im neutralen Auslande belassen haben, so ist dies doch noch in sehr viel größerem Maße von österreichisch-ungarischer Seite aus geschehen, und zwar mit deutschem Gelde. Da war es kein Wunder, wenn im neutralen Auslande ein fortgesetztes Markangebot vorhanden war. Denn in Österreich hat man Kriegsgewinne noch viel weniger energisch zu verhindern gewußt — die Folgen sieht man in den dortigen Preisen und im Kurse der österreichisch-ungarischen Valuta — und vor allem hat man die Effektspekulation und den Ankauf von Juwelen u. dgl. nicht gehindert.

Den ungünstigen Folgen dieser Geschäfte für die deutsche Währung, auf die sich unsere Bundesgenossen doch immer letzten Endes stützen müssen, haben wir viel zu lange untätig zugesehen und sind erst ganz neuerdings zu Maßregeln geschritten, von denen unten noch zu reden sein wird.

Alle diese Dinge haben zusammengewirkt, um unserer Valuta einen immer ungünstigeren, zwar langsam aber fortgesetzt sinkenden Kurs im Auslande zu verschaffen. Es sei aber schließlich noch betont, daß selbstverständlich bei allen Valutakursen heute in großem Umfange Imponderabilien mitspielen, Stimmungen, Sym- und Antipathien, auch künstliche Manipulationen im Interesse der einen oder anderen der kriegsführenden Parteien, und daß sich ihre Schwankungen nicht restlos aus ökonomischen Ursachen erklären lassen. Jede neue Wendung in diesem an Wechselfällen und Überraschungen so reichen Kriege, jede neue Umwälzung in Rußland, jedes Friedensangebot, jede neue Kriegserklärung, jeder größere militärische Erfolg und vieles andere beeinflussten die Valutakurse, und zwar oft für die einzelnen Länder in sehr verschiedener Weise. Dabei liegen aber oft momentane Marktverhältnisse für diese oder jene Valuta zugrunde, so daß sich ihre Bewegungen

ohne deren genaue Kenntnis überhaupt nicht erklären lassen. Das geht auch über den Rahmen dieser allgemeinen Betrachtungen hinaus.

Wie sehr geschickte Kreditinanspruchnahme auf der einen Seite, zu entgegenkommende Gewährung, Gleichgültigkeit und Nachlässigkeit auf diesem Gebiete auf der anderen Seite die Gestaltung der Valuta beeinflussen können, dafür ist das Verhältnis des türkischen Pfundes zur deutschen Reichsmark ein gutes Beispiel. Seit langem notiert das türkische Pfund in Deutschland über Parität (gegenwärtig 1 : 20,5 statt einer Parität von 1 : 18), zeitweise betrug das Aufgeld mehr als ein Drittel, und umgekehrt war das Disagio der Mark in Konstantinopel. Dies obgleich die Türkei den größten Teil ihrer Kriegskosten mit deutschen Krediten deckt. Diese Bewertung rührt natürlich nicht daher, daß die Türkei ihre Papiergeldemissionen (fünf Ausgaben im Gesamtbetrage von etwa 95 Millionen türkische Pfund) durch in Deutschland und Österreich befindliches Gold und durch deutsche Schabanweisungen gedeckt hat, erst recht natürlich nicht, weil, wie man nach der bisherigen, mit dem Vertrauen arbeitenden „Kreditgeld“-Theorie glauben mußte, das Vertrauen zum Staate in der Türkei größer war, sondern es hat darin seinen Grund, daß die Türkei ihre gesamten Einkäufe in Deutschland, die ja fast ausschließlich Regierungskäufe sind, auf dem Kreditwege macht, während das, was wir in der Türkei kaufen, Waren des regulären Handelsverkehrs sind, die in bar bezahlt werden. Auch sonst kommen natürlich durch unsere Truppen deutsche Zahlungsmittel in erheblichem Umfange in die Türkei, während bei uns aus den angeführten Gründen ein Angebot türkischen Geldes in der Regel nicht vorhanden ist. Ferner scheinen mir aber auch in diesem Falle die inländischen Preisverhältnisse in Betracht zu kommen. Abgesehen vielleicht von Konstantinopel und dort für gewisse Lebensmittel, die hauptsächlich von den Fremden, und zwar eben in Mark bezahlt werden, dürfte in diesem viel mehr naturalwirtschaftlichen Lande die Preissteigerung nicht so groß und jedenfalls nicht so allgemein gewesen sein wie bei uns. Mangels einer Kriegsmaterialindustrie sind dort nicht in so großem Umfange Kriegsgewinne, Einkommensteigerungen erzielt worden, auch die Effektenspekulation spielt dort keine nennenswerte Rolle; die stürmische Nachfrage nach gewissen Waren ging hauptsächlich von

ausländischen Einkäufern aus, die in ihrer Valuta beliebige Preise zahlten und damit zu ihrer Unterbewertung beitrugen.

Derselbe Grund im allgemeinen höherer inländischer Preise mag auch mitgespielt haben bei der bekannten Tatsache, daß nach der Eroberung Polens der Rubel lange Zeit hindurch in Deutschland erheblich höher notierte als im gesamten Auslande, ja daß er zeitweise die deutsche Parität überschritt, während er im Auslande schon 30 bis 40% niedriger bewertet wurde. Das hatte zur Folge, daß man in Polen den ursprünglich festgesetzten Umrechnungskurs von 1,60 Mark auf 2 Mark für den Rubel erhöhen mußte. Es kommt dabei in Betracht, daß von unseren Einkäufern dort viel zu bereitwillig hohe Preise für viele Dinge bezahlt wurden, die man dann hoffte, zu Wucherpreisen in Deutschland absetzen zu können, wie das z. B. für Biskuits, Schokolade und viele andere Dinge der Fall war, die im Gegensatz zu Deutschland dort nicht rationiert waren. Auch sind von unseren Soldaten, insbesondere von den Offizieren mit ihren hohen Gehältern, viel zu bereitwillig hohe Preise bezahlt worden, möglicherweise auch von der Militärverwaltung selbst, die in viel größerem Umfange Requisitionsscheine hätte ausstellen können. Durch alles das ist die Mark entwertet worden. Es hat auch hier an der nötigen Energie oder Einsicht, vielleicht auch an der dafür maßgebenden entscheidenden Instanz gefehlt, um diesen Übelständen abzuhelpfen.

Von außerordentlichem Interesse für alle mit dem Geldwesen zusammenhängenden Fragen ist die Beobachtung der Valutaverhältnisse Schwedens und der Vereinigten Staaten von Amerika im Weltkriege. Für den ganz ungewöhnlichen Stand der schwedischen Valuta in allen Ländern haben wir oben im zweiten Kapitel schon Beispiele gebracht. Sie steht Mitte November 1917 20% höher als die dänische und norwegische und ungefähr 33% über der Schweizer Parität. Muß man diese Verhältnisse zum Teil auch auf Spekulationen zurückführen, was sich auch schon aus den starken Schwankungen, oft von einem Tage auf den anderen, ergibt, so sind doch auch die besonderen Maßregeln der schwedischen Geldpolitik dabei mitwirkend. Ich glaube nicht, daß der ungewöhnlich hohe Stand der schwedischen Valuta gerade der Ausdruck einer besonders günstigen Handelsbilanz Schwedens ist,

daß Schweden um so viel mehr ausführt als Norwegen und Dänemark und um so viel weniger einführt. Doch stehen mir statistische Angaben darüber nicht zur Verfügung und auch nicht über die sonstigen Zahlungsverhältnisse dieser Länder dem Auslande gegenüber. Mir scheint aber, daß die Geldpolitik, die die schwedische Reichsbank auf Prof. Cassels Veranlassung seit Februar 1916 befolgt und wodurch sich der Goldbestand Schwedens sehr viel weniger gesteigert hat als der seiner Nachbarstaaten und anderer neutraler Länder, allein schon zur Erklärung genügt. Denn wir zeigten an dem Beispiele Spaniens, ein wie großer Teil der Einfuhr heute in Gold besteht in denjenigen Ländern, die sich nicht gegen diesen echt englischen Segen sträuben. Ob es Schweden durch sonstige Mittel, Niedrighalten der inländischen Preise, Verhinderung großer Kriegsgewinne durch Besteuerung und andere Maßregeln, die sich aus den hier vorgetragenen Anschauungen als Grundlage einer praktischen Geldpolitik im Kriege ergeben, gelungen ist, die Überwertigkeit seiner Valuta herbeizuführen bzw. ein geringeres Sinken des Geldwertes bei sich herbeizuführen, als es sonst in den meisten Ländern zu verzeichnen ist, kann ich nicht beurteilen. Man sieht aber, daß die neutralen Staaten aus dem Ergebnis unserer Studien lernen können, was sie zu tun haben, wenn sie ihre Interessen und den Mechanismus des Tauschverkehrs richtig verstehen, und man sieht weiter, wie interessante deskriptive Aufgaben der Wissenschaft in der Untersuchung dieser Verhältnisse in den einzelnen Ländern gestellt sind. Es sollte mich sehr freuen, in meinen Arbeiten dafür die theoretischen Grundlagen geliefert zu haben.

Auch die Beobachtung der Valutaverhältnisse der Vereinigten Staaten von Amerika lehrt uns, wenn wir von dem festen Grunde einer klaren Erkenntnis der tauschwirtschaftlichen Zusammenhänge an sie herantreten, mancherlei Neues, von dem die bisherige Wirtschaftstheorie gar keine Vorstellung hatte oder das sie doch nicht zutreffend erklären konnte. So führt sie zu der ja sehr naheliegenden, aber doch bisher nie ausgesprochenen Erkenntnis, daß große Einkommensteigerungen um so eher preissteigernd wirken, wenn sie durch Export erzielt werden. Denn dann trägt die wirtschaftliche Tätigkeit, auf Grund derer sie erzielt werden, nicht zur Befriedigung von Bedürfnissen im Inlande bei; diese machen sich also immer noch, und entsprechend den Einkommensteigerungen

im verstärkten Maße geltend. Darauf sind, auch ganz unabhängig vom Goldzufluß und der Vermehrung der realen Zahlungsmittel, die Preissteigerungen in den neutralen Ländern, vor allem aber in Amerika in den beiden ersten Jahren des Weltkrieges zurückzuführen. Auch davon hat der Geldschöpfungsmann Bendixen, weil er von Preistheorie nichts wissen will, gar keine Vorstellung. Er führt die Preissteigerungen in Amerika auf die Vermehrung der realen Zahlungsmittel, Geld und Banknoten, zurück, wobei er betont, daß die Vermehrung der letzteren nicht auf der Grundlage von exportierten Waren, sondern nur im Zusammenhang mit einer inländischen Warenvermehrung erfolgen darf. Wir wissen aber jetzt, daß auch das ganz unzutreffend ist und im Banne der materialistischen Quantitätstheorie steht, daß es vielmehr nur auf die Erträge und ihre Vermehrung ankommt, denen eine Vermehrung der realen Geldmenge entsprechen darf. Aber es ist klar, daß eine starke Steigerung der Erträge und Einkommen um so mehr preissteigernd wirkt, wenn sie aus exportierten Waren stammen. Denn diese beruhen nicht auf Bedarfsbefriedigung im Inlande, lassen also den ganzen inländischen Bedarf frei und verstärken ihn noch, indem sie zu den aus der inländischen Bedarfsversorgung erzielten Erträgen hinzutreten. Es kann durch solchen Export, wenn er großen Umfang annimmt, und daraufhin erzielte Gelderträge der enge Zusammenhang von Bedarfsbefriedigung, Preisen und Einkommen im Inlande gestört werden, den zu erkennen Voraussetzung jeder Erörterung der Geldprobleme ist.

Dabei zeigt sich wieder, wie sehr alle wirtschaftlichen Vorgänge letzten Endes von der individuellen Bedarfsbefriedigung abhängen und wie man sie nur mit einer individualistischen Theorie richtig verstehen kann. Wenn das Ausland seinen Import auch wieder in Waren bezahlt hätte, was in normalen Zeiten ja letzten Endes und auf die Dauer immer der Fall sein wird, wäre im Exportlande keine Preissteigerung eingetreten. Aber die kriegsführenden Staaten mußten Amerika eben in Gold oder in amerikanischen Forderungen bezahlen. Worin das geschah, bleibt sich für die Preisbildung ziemlich gleich, weil eben überhaupt nicht die realen Zahlungsmittel, sondern die Einkommen die Güter kaufen. Nur insofern konnte die Goldzufuhr eine größere Preissteigerung bedeuten, als man daraufhin ein Mehrfaches an Banknoten (in Amerika ist 40 %ige Golddeckung

vorgeschrieben) hätte ausgeben können, was aber, wie es scheint, nicht geschehen ist.

Daß aber jetzt Gelderträge, die bis dahin ins Ausland gewandert waren, in Amerika blieben, mußte dort ebensosehr preissteigernd wirken. So gilt in der Tat eine Art Quantitätstheorie, nur daß es sich nicht um das Geld im materialistischen Sinne der bisherigen Theorie, sondern um die Einkommen handelt, deren Vermehrung preissteigernd wirkt, wenn sie derselben Gütermenge gegenübersteht.¹⁾

Jedenfalls erkennt man, daß es für Amerika am ungünstigsten war, wenn es für seinen Export in Gold bezahlt wurde, sofern dieses nicht etwa für Schmucksachen verwendet wurde und dort einen wirklichen Bedarf befriedigte, was aber in Wahrheit natürlich keine erhebliche Rolle spielt. Glücklicherweise ist der „Goldwahn“ und das Unverständnis über die Funktionen des Geldes und die Organisationsprinzipien des Tauschverkehrs noch so groß in Amerika, daß der Präsident und Diktator dort im Herbst 1917 den Goldexport, der in nicht unerheblichem Umfange nach Japan und Südamerika eingeführt hatte, verboten hat. Es ist aber kein Zweifel: je mehr die Amerikaner für ihre Kriegslieferungen in Gold bezahlt werden und je mehr sie ihr Gold im Inlande behalten, um so günstiger ist es für uns, aber auch für alle anderen Völker, die Neutralen sowohl als die Bundesgenossen Amerikas. Denn um so mehr werden dort die Preise gesteigert und eine gewisse Ausglei chung mit den Kursen der durch den Krieg viel stärker beeinflussten europäischen Staaten herbeigeführt.

Es ist klar, daß der Kurs der englischen, französischen, italienischen Valuta davon nicht abhing, ob ihr Papiergeld etwas mehr oder weniger durch Gold gedeckt war. Natürlich war das Sinken ihrer Valuta für alle diese Länder ungünstig, aber es ist nicht die Folge ihrer Goldversendung, die im Gegenteil zu dem verhältnismäßig geringen Sinken ihrer Valuten zweifellos beigetragen hat, sondern die Folge der durch Geldvermehrung und Kreditanspannung geschaffenen künstlichen Kaufkraftsteigerung und der gesamten inländischen Preiserhöhungen. Ebenso ist das starke Sinken der amerikanischen

¹⁾ Diese ist aber auch natürlich nicht materialistisch aufzufassen und daher auch nie statistisch festzustellen; alle Arten von Leistungen kommen ebenso in Betracht, und von einer Proportionalität kann keine Rede sein.

Valuta ¹⁾ nicht durch die großen Goldabflüsse, die übrigens durch die Zuflüsse aus den alliierten Ländern im wesentlichen noch ausgeglichen werden, zurückzuführen, sondern auf die starken inländischen Preissteigerungen. In England und Frankreich wird man das aber wohl nicht eingesehen haben und trauert den nach Amerika gesandten zirka 6 Milliarden Mark in Gold nach, das man zum Teil noch als Guthaben im Auslande zur Deckung der Banknoten verwendet, die man noch immer für das Entscheidende hält. Am ersten hat man vielleicht in England eine unklare Vorstellung von dem wahren Sachverhalt, wo man von jeher schon mit dem geringsten Goldbestand auskam und es vorzog, daß das Ausland die englische Goldproduktion kaufte. Auch die neutralen Staaten Europas, mit Ausnahme von Schweden, und die mehr oder weniger nicht neutralen Staaten der übrigen Welt haben noch kein Verständnis dafür, daß die Bezahlung für von ihnen gelieferte Waren in Gold ihnen nur die inländischen Preise steigert. Doch soll jetzt auch in Japan erörtert werden, wie man sich gegen den fortgesetzten Goldzufluß wehren kann.

Weniger nachteilig war für die Vereinigten Staaten die Bezahlung ihrer Kriegsausfuhr durch Effekten, die von England und Frankreich, vor der amerikanischen Kriegserklärung auch von Deutschland, im großen Umfange zurückgesandt wurden. Zwar trug auch diese Art der Bezahlung von Warenlieferungen zunächst noch zu den Preissteigerungen in Amerika bei. Denn es blieben damit jetzt Gelderträge im Inlande, die die inländische Kaufkraft in den Vereinigten Staaten verstärkten, während die Ausdehnung der Produktion begrenzt war. Aber für die Zukunft war diese Rückwanderung wenigstens ein Vorteil. Auch erleichterten sie den Vereinigten Staaten, nachdem sie in den Krieg eingetreten waren, die Gewährung großer Vorschüsse an ihre Verbündeten. Es ist nicht ausgeschlossen, daß sie solche Vorschüsse deshalb so bereitwillig, wie es scheint, gegeben haben, weil man sich sagte, daß sie zunächst weitere Preissteigerungen im Inlande etwas entgegenwirkten, dagegen für später, wenn man wirklich ihre Verzinsung und Rückzahlung durchsetzen konnte, Vorteile versprechen.

Denn später, wenn einmal wieder ein friedlicher Verkehr zwischen den Völkern eingetreten ist, wird dasjenige Volk, das viele

¹⁾ Schon im August 1917 betrug es 21 % gegenüber der spanischen Partität und natürlich noch viel mehr gegenüber der schwedischen.

Forderungen im Auslande besitzt, andere für sich arbeiten lassen können, ohne selbst viel arbeiten zu müssen. Während des Krieges hat das aber aufgehört, da kommt nur in Betracht, was das einzelne Volk selbst an Gütern herstellen kann. Und je länger der Krieg dauert, je mehr nicht nur die Kriegsindustrie, sondern auch der Militärdienst dem amerikanischen Wirtschaftsleben und der Versorgung des eigenen Landes Arbeitskräfte entzieht, um so mehr werden auch in Amerika alle mehr arbeiten oder sich einschränken müssen.

Bevor wir die außerordentlich wichtigen Ergebnisse weiter verfolgen, welche sich aus der Erkenntnis dieser Zusammenhänge für die deutsche Wirtschaftspolitik im allgemeinen und seine Valutapolitik im besonderen ergeben, wollen wir im folgenden Kapitel zunächst sehen, was in Deutschland während des Weltkrieges zur Aufrechterhaltung der Valuta bisher geschehen ist.

Siebentes Kapitel

Die Regelung des Devisen- und ausländischen Effektenverkehrs im Weltkriege

Ich darf behaupten, daß man von den oben geschilderten wirtschaftlichen Zusammenhängen bisher weder in der Wissenschaft noch in der Praxis eine klare Vorstellung gehabt hat. Das zeigt sich auch in der Stellungnahme der Regierung zu dem Sinken unserer Valuta im Auslande. Man hat ihm lange Zeit viel zu wenig Beachtung geschenkt, weil man sich über die wirtschaftlichen Zusammenhänge, aus denen es sich ergab, nicht klar war und sich von altüberlieferten falschen Vorstellungen und dem traditionellen Schema in der Beurteilung von Währungsvorgängen nicht frei machen konnte. Die Denkschriften der Reichsbank, deren Verdienste in vieler Hinsicht ich sonst keineswegs verkleinern möchte, zu den Geldproblemen atmen durchaus den Geist der Schablone, suchen alle unsere wirtschaftlichen Zustände zu beschönigen, unsere bisherigen Einrichtungen als ideal hinzustellen und zeigen keinerlei Verständnis für die neuen Aufgaben, die uns in und nach dem Kriege gestellt sind und deren Erfüllung schon längst hätte in Angriff genommen werden müssen.

Besonders haben die herrschenden metallistischen Lehren, die Überschätzung unseres Goldbestandes, der Glaube, daß auf ihm der „Wert“ unseres Geldes beruhe, daß wenn nur einigermaßen eine Drittelsdeckung aufrechterhalten werde, die Valuta nicht stark sinken könne, viel dazu beigetragen, daß wir nicht rasch und energisch genug dem Sinken unserer Valuta entgegengewirkt haben, trotzdem wir dafür, wie gesagt, das Vorbild Englands gehabt hätten. Man hat immer nur den hohen Goldbestand und sein rasches Steigen in der ersten Zeit des Krieges bewundert, das Sinken der Valuta viel zu leicht genommen und es immer nur auf größere Zahlungs-

verpflichtungen an das Ausland, nie aber auf die inländischen Preissteigerungen zurückgeführt. In drastischen Äußerungen einflussreicher Geldpolitiker und -theoretiker sind diese Irrtümer und die Überschätzung der Golddeckung zum Ausdruck gekommen. Schuld daran, daß die maßgebenden Personen eine so geringe Einsicht in den Mechanismus des Tauschverkehrs und der Preisbildung gehabt haben, ist aber allein die ökonomische Wissenschaft, die eben in der Erklärung volkswirtschaftlicher Zusammenhänge wegen der Unvollkommenheit ihrer theoretischen Grundlagen völlig versagte.

Die Hauptaufgabe für die Aufrechterhaltung unserer Valuta war natürlich eine einheitliche Regelung des Devisenverkehrs. Sie ist viel zu spät und auch jetzt noch nicht energisch genug zur Durchführung gebracht worden. Denn mit derartigen Maßregeln einer durchgreifenden Kontrolle des Zahlungsverkehrs mit dem Auslande kann man wohl bestenfalls ein weiteres Sinken der Valuta verhüten, nicht aber, nachdem sie einmal sehr tief gesunken ist, sie wieder heben. Aber nicht einmal ersteres hat man mit unseren Devisenordnungen zu erreichen vermocht, weil sie eben teils unzureichend waren, teils nicht streng genug interpretiert und durchgeführt wurden. Da ich mich besonders eingehend mit diesen Dingen beschäftigt habe, sie aber noch gar nicht wissenschaftlich behandelt, jedoch zur Kenntnis unseres Zahlungswesens im hohen Maße interessant sind, sei hier darauf etwas näher eingegangen.¹⁾

Bis Anfang 1916 geschah gar nichts, um den Kurs der deutschen Valuta im Auslande zu stützen. Zwar ist zur Bezahlung der Einfuhr auch Gold ins Ausland gegangen in einem Umfange, der vielleicht nahe an 1 Milliarde Mark heranreicht. Aber es ist das sicherlich nicht die zweckmäßigste Art der Verwendung des Goldes gewesen. Hätten wir es rechtzeitig verpfändet und zur Grundlage großer Kredite gemacht, so hätten wir viel mehr damit erreichen können. Wenn in diesem Zeitraum, wie die Tabelle im zweiten Kapitel zeigt, der deutsche Wechselkurs in der Schweiz verhältnismäßig nur wenig gefallen ist, bis September 1915, also in den ersten 12 Kriegsmonaten nur von 123 auf 109,5, und erst im Dezember dann auf 99, so lag das daran, daß trotz aller auf ein Sinken hinwirkender Momente damals noch ein großer Export aus den

¹⁾ Die folgenden Ausführungen sind auch in meinem Aufsatz: „Die Valutarückgänge im Weltkriege, ihre Ursachen und die Mittel zu ihrer Abhilfe, im „Weltwirtschaftlichen Archiv“, Dezember 1917, enthalten.

gewaltigen, in der Friedenszeit aufgestapelten Vorräten der verschiedensten Waren vorhanden war, und daß ferner eine sehr erhebliche Ausfuhr von ausländischen Effekten stattfand, die, von der Regierung gefördert, damals, zumal sie verzettelt und nicht einheitlich benutzt wurde, uns viel weniger nützte, als das später der Fall hätte sein können. Wie im ersten Kriegsjahre überhaupt an allen unseren Kräften und Mitteln Raubbau getrieben wurde, weil man glaubte, daß das im Kriege nicht anders sein könne und man nicht an eine so lange Kriegsdauer dachte, so auch auf diesem Gebiete.

Aber schließlich war das alles nicht ausreichend, die auf das Fallen unserer Valuta gerichteten Tendenzen zu entkräften. Dazu gehörten Baissespekulationen, die von gewissenlosen Spekulanten in unserer Währung im Auslande gemacht und durch nichts gehindert wurden; der Einkauf von Luxusgütern im Auslande, selbst wenn der Import gehindert war; sollen doch im Jahre 1916 für 37 Millionen Franken Edelsteine aus der Schweiz nach Deutschland und Österreich gegangen sein, und auch aus Holland wurde von großen Ankäufen deutscherseits in Brillanten und Perlen sowie von Effektenspekulationen berichtet. Ferner war die Verbringung von deutschen Vermögen ins Ausland in keiner Weise gehindert, auch z. B. so, daß Exporteure ihr Guthaben im Auslande einfach stehen ließen oder in jeder beliebigen Weise darüber verfügen konnten.

Unter dem Einfluß des Sinkens unserer Valuta gingen viele deutsche Exporteure dazu über, sich nur in der ausländischen Währung bezahlen zu lassen; auch von den Transportanstalten, z. B. den badischen Staatsbahnen, wurde das berichtet. Wenn dadurch der einzelne Exporteur auch das Valutarisiko für sich ausschaltete, so bedeutete dieses Verfahren doch keineswegs eine Stütze der deutschen Valuta. Da vielmehr doch immer große Marktforderungen des Auslands vorhanden waren, bewirkte es, daß ihnen keine Nachfrage nach deutschen Zahlungsmitteln gegenüberstand und so oft ein verhältnismäßig ganz unbedeutendes Angebot den Kurs stark drücken konnte. Diesen Umstand machte sich dann auch das feindliche Ausland zunutze, indem es ihm möglich war, mit verhältnismäßig ganz geringen Mitteln einen erheblichen Kurssturz der Mark herbeizuführen. Namentlich in Amerika ist in dieser Weise gegen die deutsche Valuta operiert worden. Eine Wieder-

erhöhung des Kurses war dann nicht leicht herbeizuführen, weil jede einheitliche Organisation dafür fehlte.

Es war wohl von vornherein klar, daß diese ganzen Valutaverhältnisse durch die erste Devisenordnung, die am 20. Januar 1916 erlassen wurde, nur sehr teilweise verbessert werden konnten. Aber die beteiligten Instanzen waren eben viel zu bürokratisch verwaltet, als daß sie sich schneller solchen ganz neuen Anforderungen hätten anpassen können. Die Devisenordnung suchte zwar prinzipiell den Devisenverkehr bei der Reichsbank zu zentralisieren, aber mit ganz unzureichenden Mitteln. Zunächst erfaßte sie nur den handelsgewerblichen Devisenverkehr, also berufsmäßige Devisengeschäfte. Ein privater Effektenbesitzer konnte sein ganzes Vermögen nach dem Auslande bringen und mit dem Erlös anfangen, was er wollte. Der gesamte Postscheck- und Postanweisungsverkehr war von der Regelung ausgeschlossen. Ferner wurde nicht verhindert, daß Marknoten zu Zahlungen ins Ausland gelangten. Da ungefähr gleichzeitig die Lufteinfuhr stark beschränkt wurde, was auch viel früher hätte geschehen müssen, hatte die Reichsbank wohl geglaubt, mit jener Verfügung den größten Teil der Einfuhr unter Kontrolle zu bekommen. Sie forderte die Banken auf, ihre Kunden zu veranlassen, Einfuhrware möglichst durch Devisen zu begleichen. Faktisch aber wurden große Summen auf Girokonto den nahe an der Grenze liegenden Reichsbankanstalten überwiesen, wo sie dann von Rassenboten der ausländischen Banken in Gestalt von Marknoten abgeholt und über die Grenze gebracht wurden. Auch vertraten sehr viele Reichsbankanstalten die Meinung, daß Marküberweisungen auf die bei deutschen Banken geführten Konten von Ausländern unbedenklich seien, obgleich doch Deutschland kein Moratorium erlassen hatte und diese also in jeder Weise darüber verfügen konnten.

Daher verfehlte die Devisenordnung ihr Ziel vollkommen, und da gleichzeitig im Jahre 1916 die Warenknappheit im Inlande immer größer wurde und große neue Einkommen entstanden waren, welche die Preise in die Höhe trieben (die Kriegsgewinnbesteuerung war viel zu spät und nicht energisch genug in Angriff genommen worden), so setzte eine Verschleuderung der Mark im Auslande ein, um um jeden Preis noch Waren hereinzubekommen. Erleichtert wurde das durch die Tatsache, daß bei der Militärverwaltung lange Zeit hindurch nicht genügend kaufmännisch gerechnet wurde,

die Lieferanten und Vermittler jeden Preis erzielten und daher auch bezahlen konnten.

Man erkannte schon längst, daß diese Devisenordnung nicht genüge, weil sie von einer Zentralisierung des Zahlungsverkehrs bei der Reichsbank noch weit entfernt war. Das suchte man zuerst in Österreich durch eine Verordnung vom 19. Dezember 1916 zu erreichen. Gleichzeitig verbot in Deutschland eine Verfügung verschiedener Generalkommandos die Versendung von Zahlungsmitteln und Markwechslern ins Ausland. Dagegen ging ein Verbot des Oberkommandos in den Marken, überhaupt neue Markguthaben einem Ausländer im Inlande zu begründen, zu weit.

Die definitive Regelung des Gegenstandes erfolgte durch die Bundesratsverordnung vom 8. Februar 1917. Es wurden 28 Banken als sog. Devisenbanken bestellt. Jeder An- und Verkauf von Geldsorten, Banknoten, Wechseln, Schecks usw. in ausländischer Währung sowie alle Verfügungen über Forderungen, Guthaben, Kredite usw., die auf ausländische Währung lauten, dürfen nur durch Vermittlung dieser Devisenbanken abgeschlossen werden.

Der schriftlichen Genehmigung des Reichsbankdirektoriums aber unterliegen:

1. Der Versand von auf Reichsmark lautenden Zahlungsmitteln (Banknoten, Wechsel, Schecks usw.) in das Ausland.
2. Die Einräumung eines auf Markwährung lautenden Kredits zugunsten einer im Auslande ansässigen Person oder Firma.
3. Verfügungen über Forderungen in Reichswährung gegen eine im Auslande ansässige Person oder Firma. Der direkte Einzug von Markguthaben im Auslande bedarf der Genehmigung nicht.
4. Das Eingehen von Verbindlichkeiten in Reichswährung und auch in ausländischer Währung gegenüber einer im Auslande ansässigen Person zum Zwecke des Erwerbs von Waren jeder Art, Wertpapieren, Kostbarkeiten, Kunst- und Luxusgegenständen, Grundstücken und Schiffen. Die gleiche Bestimmung trifft für Tauschgeschäfte obiger Art gegen Wertpapiere, Zinscheine usw. zu.

Zulässig sind die Verfügungen über ausländische Zahlungsmittel im Auslande bis zum Betrage von 1000 Mark innerhalb

eines Kalendermonats; ferner sind zulässig innerhalb eines Tages im Gesamtbetrage von höchstens 1000 Mark, innerhalb eines Kalendermonats aber nicht über 3000 Mark: die sonstigen oben-erwähnten Geschäfte.

Auch diese Bestimmungen genügten aber in keiner Weise, das weitere Sinken unserer Valuta aufzuhalten. Sie hatten überhaupt keine bemerkbare Wirkung auf den Kurs, der in der Schweiz von 84 Centimes Anfang Februar 1917 auf 75 Centimes Ende Mai sank. Innerhalb von 14 Tagen fiel er dann weiter um nahezu 10 Punkte auf 66 Centimes Mitte Juni und erreichte nach vorübergehender unbedeutender Erholung seinen Tiefpunkt Anfang August mit 62 Centimes, das sind beinahe 50% der Parität. Nach einer scharfen Aufwärtsbewegung bis 69 Centimes, die aber nur wenige Tage anhielt, stellte sich der Kurs mit geringen Schwankungen auf etwa 65 Centimes. um dann im Oktober mit 61 $\frac{1}{2}$ Centimes vorübergehend einen Stand zu erreichen, der unter der Hälfte der Parität war.

Die Gründe dafür liegen einmal darin, daß die Devisenordnung als solche überhaupt nicht ausreicht, ein Sinken des Kurses zu verhindern, geschweige denn ein Wiederanstiegen herbeizuführen, dann aber auch darin, daß sie nicht einheitlich und energisch genug angewendet wurde. Für die Kontrolle über die Durchführung des Gesetzes waren keine Bestimmungen getroffen. Die militärischen Postüberwachungsstellen übernahmen die dazu erforderliche Briefkontrolle eigentlich ohne Auftrag und wichen in der Auslegung und Ausführung sehr voneinander ab. Eine Zentralisation und Aufsicht über diese militärische Tätigkeit, die den verschiedenen Generalkommandos unterstellt war, fehlte, denn diese hatten für diese Tätigkeit naturgemäß wenig Verständnis. Die bei der Reichsbank geschaffene Devisenzentrale bzw. das Reichsbankdirektorium waren aber in ihren Auslegungen der Devisenordnung und ihren Entscheidungen keineswegs einheitlich. Durch Reisen ins Ausland, dort getroffene persönliche Verabredungen, durch den Grenzverkehr, vor allem aber durch die Tätigkeit der militärischen Einkäufer im Ausland entzog sich ein erheblicher Teil des Zahlungsverkehrs der Kontrolle der militärischen Postüberwachungsstellen und damit, selbst wenn diese die Handhabung der Devisenordnung energisch betrieben, was, wie gesagt, keineswegs überall der Fall war, der Aufsicht und Genehmigung der Devisenzentrale. Außer-

dem kommt aber in Betracht, daß ein erheblicher Teil der finanziellen Transaktionen mit dem Auslande der Kontrolle der Postüberwachungsstellen dadurch entgeht, daß er sich innerhalb einer Devisenbank vollzieht und dort verschwindet.

Der Importeur, der in der Schweiz in Franken zu zahlen hat, kann, wenn er sich von der Reichsbank keine Devisen verschaffen kann, bei einer Devisenbank sich ein Markguthaben anlegen und daraus in irgendeiner Weise seine Zahlungen machen. Der Zusammenhang mit einem Importgeschäft ist dann überhaupt nicht mehr festzustellen. Es ist auch vorgekommen, daß ein Importeur seine Bank an ein Duzend verschiedene deutsche Banken je 3000 Mark überweisen ließ und dann von jeder diesen freien Höchstbetrag zur Zahlung in die Schweiz überwies. Es liegt auch kein Grund vor, anzunehmen, daß die Devisenbanken immer alle Geschäfte, bei denen sie verdienen können, unterlassen, wenn dadurch die Valuta geschädigt werden kann. Denn durch das einzelne Geschäft wird sie ja noch nicht geschädigt. Auch kann man, wie gesagt, über die Zulässigkeit der einen oder anderen Maßregel sehr verschiedener Meinung sein.

Mir scheint nun, daß doch schon durch schärfere Auslegung und Handhabung der Devisenordnung manches geschehen könnte, um mindestens ein weiteres Sinken unserer Valuta aufzuhalten. Dabei ist vor allem an die sog. „Umwandlungen“ von Mark in ausländische Währung oder umgekehrt zu denken, die nach der bisherigen Auslegung der Devisenordnung durch die Reichsbank zu meist noch nicht von ihr betroffen werden. Allerdings ist die Wirkung derartiger Umwandlungen auf unsere Valuta in den einzelnen Fällen sehr verschieden zu beurteilen. Es seien deshalb hier verschiedene Beispiele angeführt.

Wenn jemand in Deutschland über sein Frankenguthaben in der Schweiz verfügt, ist, wie schon bemerkt, nicht absolut zu sagen, was für uns zweckmäßiger ist: sich Zahlungen nach Deutschland in Mark oder in Franken kommen zu lassen. Die Markzahlung vermindert zwar das Markangebot in der Schweiz. Jedoch würde das unter den heutigen Verhältnissen nur dann wirksam werden, wenn die Marknachfrage in der Schweiz wirklich zentralisiert und imstande wäre, jederzeit das Angebot aufzunehmen. Solange das nicht der Fall ist, ist es doch vorteilhafter, daß Franken nach Deutschland gebracht werden. Denn diese können hier leichter zu-

sammengefaßt und zur Hebung des Markkfurses in der Schweiz verwandt werden. Will man aber derartige Umwandlungen einschränken und die Zahlung in der ausländischen Währung vorschreiben, so ist das auch mit der jetzigen Devisenordnung durch eine strengere Interpretation derselben möglich. Man kann den Ankauf der Mark im Auslande gleichzeitig als einen Verkauf ausländischer Valuta bezeichnen, der nach § 1 D. ohne eine Devisenbank unzulässig ist. Die Reichsbank hat sich aber nicht auf diesen Standpunkt gestellt, sondern die Meinung vertreten, daß nach § 1 Abs. 2 der Devisenordnung jegliche Verfügung gestattet ist und keine Beschränkung hinsichtlich der Währung, in welcher verfügt werden darf, gegeben ist. Das entspricht aber insofern nicht den auf Hebung oder Aufrechterhaltung unserer Valuta gerichteten Bestrebungen, als damit Umwandlungen in sehr großem Umfange ermöglicht werden und jede durchgreifende Zentralisation ausländischer Valuta in Deutschland gehindert wird. Zu einer solchen zu gelangen, muß aber unsere erste Aufgabe sein. Es ist dabei zu bemerken, daß schon nach der früheren Devisenordnung diese Umwandlungen zweifellos verboten waren, und da die neue doch offenbar eine Verschärfung der früheren unzureichenden Maßregeln bezweckt, erscheint unsere obige verschärfte Auslegung statt einer Milderung unbedingt geboten. Mit anderen Worten: eine möglichste Zentralisation aller Zahlungen ist anzustreben, wenn die ganze Devisenordnung überhaupt ihren Zweck erfüllen soll.

Ein anderer Fall ist der, daß eine deutsche Firma die von ihrer Schweizer Filiale ihr eingesandten Marktschecks aus Transportleistungen ihr in Franken gutschreibt. Die Reichsbank hat darin keinen Verstoß gegen die Devisenordnung gesehen, weil die deutsche Gesellschaft Zahlungsmittel und Forderungen in ausländischer Währung weder kauft noch gegen Zahlungsmittel oder Forderungen in anderer Währung umtauscht noch auch darlehensweise erwirbt. Ebenso wenig werde über Zahlungsmittel, Forderungen oder Kredite in ausländischer Währung verfügt, es werde vielmehr lediglich eine Verbindlichkeit in Frankenwährung eingegangen, die jedoch nicht unter § 3 Abs. 2 D. falle. Im vorliegenden Falle entsteht aus der Transaktion für Deutschland kein Schaden, wenn tatsächlich die gesamten Erträge der Schweizer Firma der deutschen Gesellschaft zufließen. Andererseits ist aber die Maßregel nichts anderes als eine der Schweizer Firma gewährte Garantie gegen Kurs-

verluste der Mark und daher vom deutschen Standpunkte aus höchst bedenklich. Sie müßte daher unbedingt verhindert werden, und das ist nach unserer Auffassung auch wieder schon auf Grund der Devisenordnung möglich, indem die Umwandlung in Franken als ein Ankauf von Geldsorten usw. in ausländischer Währung aufgefaßt wird. Immerhin aber wäre eine entsprechende Ausgestaltung der Devisenordnung, die darüber volle Klarheit schafft, erwünscht.

Ein dritter Fall ist der sehr häufig vorkommende, daß eine deutsche Exportfirma zwar in Franken fakturiert, der Schweizer Schuldner aber durch eine deutsche Bank in Mark zahlt. Dabei spielen die großen Schweizer Guthaben bei deutschen Banken natürlich eine Rolle (deshalb sind auch die zahlreichen deutschen Städten in der Schweiz gewährten Darlehen meist aus solchen Guthaben bezahlt worden, s. unten). Auch diese Transaktion dürfte von dem Gesichtspunkt aus zu beurteilen sein, daß wenn dabei überhaupt die Nachfrage nach deutschen Zahlungsmitteln im Auslande verstärkt wird, dies doch nicht so günstig wirkt wie eine vermehrte Verfügung über ausländische Zahlungsmittel im Inlande. Auch hier kann man sich aber auf den Standpunkt stellen, daß eine schon nach der Devisenordnung unzulässige Verfügung über ein Guthaben in ausländischer Währung vorliege.

Ein vierter Fall, auch sehr häufig vorkommend, ist der, daß ein Deutscher Waren von einem Schweizer kauft, auf dessen Wunsch in Franken. Da der Käufer aber weiß, daß er für den Ankauf keine Schweizer Devise erhält, kommen beide überein, daß an eine deutsche Bank in Mark gezahlt wird, über die dann der Schweizer beliebig verfügt. Der Zusammenhang mit dem Importgeschäft ist dabei gar nicht mehr festzustellen. Die Gutschrift des Markbetrages selbst ist nicht zu beanstanden.

Es ist klar, daß diese Verhältnisse nur gebessert werden können und ein weiteres Sinken unserer Valuta verhindert werden kann, wenn der gesamte Zahlungsverkehr von und nach dem Auslande vollständig überwacht und einheitlich organisiert und zentralisiert wird. Am einfachsten ist es wohl, dahin zu wirken, daß für jeden Export nach dem Auslande ausländische Valuta einer deutschen Zentralstelle zur Verfügung gestellt werden muß, die sie dann einheitlich wieder zu Ankäufen im Auslande verwendet. Da das Ausland jetzt doch nur von uns kauft, was es notwendig von uns beziehen muß, wäre eine derartige Bestimmung wohl unschwierig

durchzusetzen. Jede Markzahlung für deutschen Export müßte unterfagt sein. Damit bekäme die Regierung, der ja jetzt schon die Effekten der neutralen Staaten zur Verfügung gestellt sind, so viel neutrale Währung in die Hand, als überhaupt zu bekommen ist.

Hand in Hand mit dieser Zentralisation des deutschen Zahlungsverkehrs an das Ausland im Inlande selbst müßte auch eine einheitliche Organisation im Auslande geschaffen werden, welche das Angebot von deutschen Noten und Devisen aufnimmt. Denn oft sind es nur sehr kleine Beträge, die angeboten werden, die aber, weil keine Stelle da ist, die sich darum kümmert, den Kurs oft unverhältnismäßig drücken. Es sind ganz dieselben Verhältnisse, wie sie seinerzeit schon in Amerika beklagt wurden. Schweizer, holländische und skandinavische Banken müßten dazu gegen eine Provision herangezogen werden. Wie man hört, sind schon mehrfach dahin gehende Vorschläge gemacht, aber regelmäßig von der Reichsbank abgelehnt worden. Am zweckmäßigsten wäre es natürlich, eine deutsche Bank in der Schweiz bzw. in den anderen neutralen Staaten zu errichten. Denn diese werden noch lange nach dem Kriege auf dem Geldmarkt sehr große Bedeutung behalten und von uns beim internationalen Verkehr benutzt werden müssen. Ein Artikel aus der Schweiz, den die „Frankfurter Zeitung“ vom 20. Juli ohne Zusatz abdruckte, und der im Hinblick auf die neutralen Leistungen der Schweizer Banken und ihre große Konkurrenz von einer solchen, offenbar befürchteten Bankgründung abrät, ist durchaus zu bestreiten. Die Schweizer Banken stehen in ihrer großen Mehrzahl offenbar stark unter dem Druck der Entente, und wenn man es ihnen auch nicht verargen kann, daß sie sich gegen das Sinken unserer Valuta zu sichern suchen, so ist doch andererseits auch kein Zweifel, daß sie sich alle daraus zu ziehenden Vorteile voll zunutze machen.

Das beste Mittel, ein weiteres Sinken unserer Valuta zu verhindern, ist, neben jener einheitlichen Überwachung und Organisation des ganzen Zahlungsverkehrs den reinen Tauschhandel in möglichst großem Umfange zu organisieren. Auch das setzt natürlich eine völlige Konzentration der Ein- und Ausfuhr voraus, die aber noch für längere Zeit nach dem Kriege unbedingt nötig sein wird. Bei der Erlangung von Gegenleistungen für von uns gelieferte Waren müßte aber viel energischer vorgegangen werden, als das nach zahlreichen Mitteilungen bisher geschehen ist. Es

müßten ganz andere Kompensationen für unsere Lieferungen, z. B. Kohlen, die wir selbst im Inlande so gut gebrauchen könnten, verlangt werden. Wo aber in dieser Weise die Geldzahlung nicht ausgeschaltet werden kann, da müßte, wie gesagt, unbedingt Zahlung in ausländischer Valuta verlangt werden. Bisher ist das meines Wissens nur bei Kohlen und Goldwaren bestimmt.

Als im Sommer 1917 die deutsche Valuta in der Schweiz auf rund 50 % der Parität fiel, erkannte die deutsche Regierung endlich, daß sie energischere Mittel in Angriff nehmen müsse, und sie benutzte die Gelegenheit der damals ablaufenden Wirtschaftsabkommen mit der Schweiz und Holland, um eine Hebung des Marktkurses zu versuchen. Es wurde für die Kohlenlieferung ein erheblich höherer Preis verlangt als früher (aber immer noch erheblich niedriger, als er diesen Ländern von der Entente berechnet wurde, und noch viel zu niedriger angesichts des Umstandes, daß die inländische Bevölkerung so ungenügend mit Kohlen versorgt wurde und im Kleinverkaufe so sehr gestiegene Preise zu bezahlen hatte). Gleichzeitig wurde dem Deutschen Reiche von der Schweiz ein Darlehen von 180 Millionen Franken gegen Hinterlegung von Sicherheiten zugesagt. Über ähnliche Abmachungen mit Holland ist nichts Näheres bekannt geworden. Damit soll für die Dauer des Abkommens der Mehrbedarf Deutschlands an Zahlungen nach der Schweiz — es wurden 68 Millionen Franken als monatliche Forderungen der Schweiz, 25 Millionen Franken als monatliche Forderungen Deutschlands angegeben — ausgeglichen werden. Doch wissen wir jetzt, daß der Kurs unserer Valuta keineswegs nur von dem Zahlungsverkehr, sondern, da kein freier Warenausgleich stattfinden kann, auch von den ganzen inländischen Preisverhältnissen abhängig ist. Dafür werden die Unterhändler wohl kaum schon Verständnis gehabt haben. Man darf aber aus diesem Grunde den Einfluß dieses Abkommens auf den Stand unserer Valuta nicht zu hoch veranschlagen, wie es überhaupt unendlich viel leichter ist, das Sinken einer Valuta zu verhindern, als sie wieder zu heben, wenn sie einmal gesunken ist.

Als eine weitere Maßregel machte die Regierung dann von der ihr schon in der letzten Devisenordnung verliehenen Befugnis Gebrauch, eine allgemeine Anmeldung und Feststellung aller in privatem Besitz befindlichen Devisen sowie ihre Enteignung nach Wahl der Reichsbank durchzuführen. Anzumelden sind alle

Geldsorten im Betrage von über 500 Mark, alle sonstigen Zahlungsmittel in ausländischer Währung im Betrage von über 1000 Mark und alle Forderungen in Reichs- oder irgendeiner ausländischen Währung gegen Personen und Firmen in allen neutralen Staaten sowie in Bulgarien und der Türkei im Betrage von über 5000 Mark.

Wie diese Vorschriften angewendet werden und wie die daraufhin erfolgenden Maßregeln der Reichsbank wirken werden, steht noch dahin. Werden sie energisch angewendet, so ist, vorausgesetzt, daß auch das ganze militärische Zahlungswesen von ihnen erfaßt wird, auf dem Gebiete des Zahlungsverkehrs wohl alles geschehen, was geschehen kann. Am wichtigsten aber bleibt immer der Warenverkehr, und hier muß dafür gesorgt werden, daß auch noch längere Zeit über den Friedensschluß hinaus der gesamte Export und Import einheitlich überwacht und jeder unnötige Import vermieden wird, daß aber für unseren Export die höchstmöglichen Preise erzielt werden. Das Ganze ist also eine der wichtigsten Aufgaben der Übergangswirtschaft, die natürlich heute schon vorbereitet werden muß.

Zu geringe Beachtung ist bisher auch dem Effektenverkehr mit dem Auslande für die Frage der Hebung unserer Valuta geschenkt worden. Als zu Beginn des Krieges die deutsche Valuta sank und gleichzeitig die ersten Kriegsanleihen herauskamen, wurde das Kapitalistenpublikum veranlaßt, ausländische Werte zu verkaufen und dafür Kriegsanleihe zu zeichnen. So gingen große Posten Effekten ins Ausland, die man später mit sehr viel höherem Nutzen hätte verkaufen können. Das war um so bedauerlicher, als dieser Export in keiner Weise zur Hebung unserer Valuta benutzt wurde. So wurde er verzettelt, während er nützlich für uns vor allem hätte sein können, wenn man ihn damals, neben einem Goldexport, als Grundlage für Kreditaufnahmen im Auslande benutzt hätte.

Lange geschah auch gar nichts, um die Anlage deutschen Kapitals in ausländischen und im Auslande verbleibenden Effekten wirksam zu verhindern, und gegen die so bedenkliche Effektenabwanderung deutschen Kapitals, hinter der immer die Möglichkeit beabsichtigter Steuerhinterziehungen steht, ist noch heute nicht genügend eingeschritten. Insbesondere bei einer Reise ins neutrale

Ausland kann man von dort aus durch Vermittlung der Banken leicht große Geldsummen oder Effekten ins Ausland bringen. Die Summe der während des Krieges ins Ausland gewanderten deutschen Vermögen ist auf 2 bis 3 Milliarden Mark geschätzt worden. Ich bin der Ansicht, daß man die Vermögensauswanderung für längere Zeit nach dem Kriege sehr wohl verbieten könnte, ganz ebenso wie man die Auswanderung Wehrpflichtiger verbietet. Einfach mit der Begründung, daß wer jetzt im Kriege den Schutz seiner Person und seines Vermögens durch unser Heer und damit durch einen großen Teil des Volkes genossen hat, nun auch verpflichtet ist, durch eine Reihe von Jahren noch auch mit seiner finanziellen Leistungsfähigkeit an den Opfern sich zu beteiligen, die dafür gebracht werden müssen, und denen er sich nicht durch Auswanderung und Verbringung seines Vermögens ins Ausland entziehen darf.

Wir sind aber auch mit der Beschlagnahme der feindlichen Vermögen zu langsam vorgegangen und haben insbesondere nach der Kriegserklärung Amerikas noch Millionen amerikarisches Vermögen, deren Besitzer wohl meist deutscher Abstammung waren, unbehelligt ins Ausland wandern lassen.

Der Gedanke, daß man unseren ausländischen Effektenbesitz nur durch eine einheitliche Organisation zur Hebung bzw. Aufrechterhaltung des Kurses unserer Valuta verwenden könne, führte erst im Frühjahr 1917 zu tatsächlichen Maßregeln. Durch die Verordnung vom 22. März 1917 wurde das Publikum aufgefordert, dem Reiche ausländische Wertpapiere gegen eine Leihgebühr von $\frac{1}{5}$ des Zins- oder Dividendenertragnisses, mindestens aber von 1% zur Verfügung zu stellen. Das Reich verspricht die Rücklieferung solcher ihm leihweise überlassenen Papiere spätestens drei Jahre nach Abschluß des Friedensvertrages mit England, behält sich aber das Recht vor, sie jederzeit wieder zurückzugeben. Der Eigentümer kann verlangen, daß das Reich die Papiere käuflich übernimmt, sofern es nicht vorzieht, sie zurückzugeben. Als Kaufpreis gilt der Kurs des für das Wertpapier maßgebenden ausländischen Börsenplatzes am Tage der Übernahmeerklärung durch das Reich. Damit soll spekulativen Übernahmeanträgen der Besitzer, die sich sonst gerade die Momente des niedrigsten Kursstandes der deutschen Valuta aussuchen würden, entgegengewirkt werden. Es sind so sehr bedeutende Summen von Wertpapieren zusammengekommen, deren Verwaltung der Bank des Berliner

Raffenvereins übertragen ist. Auch im neutralen Auslande sind gewisse Banken bestimmt, an welche die dort befindlichen Effekten im Besitz von Reichsdeutschen zu senden sind, damit sie zur Verfügung des Reichsbankdirektoriums gehalten werden. Die Art ihrer Verwendung ist natürlich nicht bekannt. Die ganze Maßregel ist, ebenso wie die Goldablieferung, eine freiwillige, doch wäre eine Beschlagnahme an sich durchaus möglich. In welcher Weise diese Effekten nach Friedensschluß als Grundlage für die Aufnahme einer Anleihe verwendet werden könnten, soll heute noch nicht erörtert werden.

Bisher haben diese Maßregeln auf die Hebung des Kurses der deutschen Valuta noch nicht wesentlich eingewirkt. Vielmehr sind als Folge ihres bis zum Sommer 1917 fortgesetzten Sinkens verschiedene ungünstige Erscheinungen auf dem Gebiete des Effektenmarktes zu verzeichnen. Dahin gehört der Zwang, für im Auslande aufgenommene Kredite die Effektendeckung immer wieder zu erhöhen. Infolgedessen wanderten im ersten Halbjahr 1917 wieder Millionen deutscher Effekten, meist Pfandbriefe oder Anleihen der Einzelstaaten, ins Ausland, Kriegsanleihen werden in der Regel dafür nicht angenommen. Inwieweit dieser Effektenexport wirklich dem Zwecke der Kreditaufnahme oder der Nachdeckung eingeräumter Kredite dient und ob nicht oft eine dauernde Vermögensabwanderung damit bezweckt ist, läßt sich natürlich nicht feststellen. Auch hier wären einheitliche Bestimmungen und schärfere Überwachung erforderlich. Auch die Effektengeschäfte der Banken (Konto-Meta-Geschäfte) sind ganz ungehindert, obgleich keinerlei Gewähr besteht, daß sie immer im deutschen Interesse erfolgen.

Wie sehr die fortwährenden Nachdeckungen für gewährte Kredite im Ausland schwächere Schuldner, die kein großes mobiles Vermögen haben, belasten, wie viele Kredite gekündigt werden und wie viele der hingegebenen Deckungen verfallen, kann man sich denken. Ebenso, was es für die deutsche Volkswirtschaft bedeutet, wenn jetzt z. B. in der Schweiz für 40 Franken Kredit 100 Mark Deckung in erstklassigen Effekten verlangt werden. Wenn eine Schuld erneuert werden muß, geschieht das natürlich nur zu sehr ungünstigen Bedingungen, Erhöhung des Zinsfußes, bis zu $6\frac{1}{2}\%$, erhebliche jährlich zu zahlende Abschlußprovisionen, hohe Vermittlergebühren usw. Auch suchen Vermittler ausländischer Banken,

die in Deutschland ihren Wohnsitz haben, den Schuldner, wenn sie sich in einer Notlage befinden oder ihre Kredite erneuern müssen, bei der Regelung ihrer Verpflichtungen unsichere deutsche, im Besitz ihrer Auftraggeber befindliche Hypotheken aufzuhalten.

Die größte Bedeutung bei dem Abschluß neuer Kredite im neutralen Ausland seitens deutscher Schuldner hat natürlich die Valutaklausel. Fast alle Schuldner müssen sich zur Rückzahlung in ausländischer Währung oder zum früheren Parikurse der Mark, also z. B. bei Schweizer Franken zu einer Rückzahlung zum Kurse von $123\frac{1}{2}$ Centimes für 100 Mark verpflichten. Auf dieser Grundlage, und zwar mit einer Rückzahlungspflicht in 8 bis 10 Jahren sind in der ersten Hälfte des Jahres 1917 von Duzenden deutscher Städte Anleihen in der Schweiz im Betrage von vielen Millionen aufgenommen worden. Auch in Holland und Skandinavien sind solche Anleihen aufgenommen worden, und erst in den letzten Monaten scheint man seitens der Regierung dem Abschluß von Anleihen seitens deutscher Städte mit derartigen Rückzahlungsverpflichtungen Schwierigkeiten in den Weg zu legen. Dabei sind auch die Vermittlerprovisionen sehr hoch, z. B. $\frac{1}{2}$ % jährliche Abschlußprovision und eine einmalige Vermittlungsgebühr von $1\frac{1}{2}$ %. Die Schweizer Banken, die solche Darlehen gewähren, verschafften sich dabei die Mark für etwa 65 Centimes und erhalten in 8 bis 10 Jahren dafür $123\frac{1}{2}$ Centimes zurück. Kein Wunder, daß die Schweizer gern solche Städteanleihen übernehmen und daß sich auch deutsche Kapitalisten auf dem Umwege über Schweizer Banken daran zu beteiligen suchen. Dabei ist es bemerkenswert, daß alle diese Anleihen zur Hebung der deutschen Valuta gar nichts beigetragen haben. Denn sie wurden regelmäßig aus schon vorhandenen Schweizer Guthaben in Deutschland gewährt. Neuestens sind übrigens auch große Anleihen ohne die Valutaklausel, also unter Rückzahlung in Mark abgeschlossen worden, wobei die Kredite natürlich auch in Mark gewährt wurden.

Für private Schuldner sind aber die ihnen von ausländischen Banken gewährten Bedingungen oft noch viel ungünstiger. Wenn sie zu Zahlungen in der Schweiz einen Frankenkredit gebrauchen, müssen sie sich oft verpflichten, auch gleichzeitig einen Markkredit zu übernehmen. Diesen beschafft sich der Gläubiger zu etwa 65 und läßt sich Rückzahlung zu $123\frac{1}{2}$ versprechen. Dabei sind die Rückzahlungstermine aber manchmal noch viel kürzer als bei den

Stadtanleihen. Es sind Fälle vorgekommen, daß eine höchst angesehene und zahlungsfähige Firma z. B. für einen Frankenkredit von 100 000 Franken auch einen Markkredit von 100 000 Mark übernehmen mußte, diesen rückzahlbar zu 123 $\frac{1}{2}$ Centimes, und zwar ungefähr zwei Drittel davon schon in 3 Jahren, 1920, der Rest in 5 Jahren. Das bedeutet für die Schweizer Bank, die sich die Mark zu weniger als 65 Centimes verschaffte, eine jährliche Verzinsung von 17 $\frac{1}{2}$ %! Nicht selten verlangen die ausländischen Gläubiger auch noch die Garantie einer Versicherungsgesellschaft, deren Provision der Schuldner natürlich auch noch bezahlen muß. In einem anderen Fall wurden 7% Zinsen, $\frac{1}{4}$ % vierteljährliche Kommission, 1% Akzeptprovision der Bank verlangt. Außerdem sollte der Schuldner in Deutschland belegenen Grundbesitz übernehmen und den gewährten Kredit spätestens Ende 1920 zurückzahlen.

Derartige Geschäfte sollten, auch wenn man sie mit Rücksicht auf die Kriegsanleihen bisher geduldet hat, doch viel mehr unterbunden werden. Auch ist die ganze Art, wie solche Städteanleihen z. B. in den Züricher Kaffeehäusern ausgebaut und abgeschlossen wurden, der Qualität der deutschen Schuldner unwürdig.

Da unsere Bundesgenossen in so großem Umfange die Mark zu Zahlungen an das Ausland verwendeten und damit auch Dinge kauften, deren Beschaffung ihnen nur infolge ihrer laxeren Handhabung der Ein- und Ausfuhrbeschränkungen möglich, bei uns aber verboten war, so verfügte die Reichsbank im Oktober 1917, daß Markguthaben aus österreichisch-ungarischen Effektenverkäufen in Deutschland, sofern sie nicht zur Bezahlung von Waren- oder Effektschulden dienen, bis 12 Monate nach Friedensschluß gesperrt sind. Das hat in Österreich Unzufriedenheit erregt, aber es wäre hier, wie auf so vielen Gebieten, zweckmäßig, wenn sich die beiden Staaten über ein gemeinsames Vorgehen in den Valutafragen, in der Beschränkung der Luxuseinfuhr und der Einschränkung der Effektspekulation verständigten. Jedenfalls kann keine Rede davon sein, daß wir die Luxuseinfuhr aus Österreich-Ungarn zulassen, selbst aber auf den Export derartiger Produkte dorthin verzichten könnten. Die Beschränkungen und Maßregeln, die zur Aufrechterhaltung der Valuta nötig sind, müßten in beiden Ländern gleich sein, und deshalb wäre es nur durchaus berechtigt, wenn der zügellosen Geldvermehrung, wie sie in Österreich-Ungarn eingegriffen ist und über die jede öffentliche Kontrolle fehlt, Schranken

138

angelegt würden. Solange das nicht geschieht und den deutschen maßgebenden Instanzen dabei eine Mitwirkung zugestanden wird, kann von dem an sich höchst erwünschten, ja notwendigen Zusammenwirken der beiden Staaten zur Hebung der Valuta keine Rede sein. Schließlich scheint es uns, daß Osterreich-Ungarn, dessen einziger Geldgeber Deutschland ist, an der Aufrechterhaltung unserer Valuta doch noch ein größeres Interesse hat als wir an der seinen, und daß es daher alles tun sollte, um gemeinsam mit uns unsere Valuta stützen zu helfen. Das wird ihm dann auch für die eigene Valuta von allergrößtem Vorteil sein. Freilich muß man sich zunächst einmal darüber klar sein, worauf das starke Sinken unserer Valuten zurückzuführen ist, und daran scheint es bei uns wie bei unseren Bundesgenossen gefehlt zu haben. Sonst hätte man in beiden Ländern in der Kriegsfinanzierung wohl manches anders gemacht.

Achtes Kapitel

Die Geldprobleme in der inneren Wirtschaftspolitik im und nach dem Kriege

Wir haben in den vorhergehenden Kapiteln den Zusammenhang zwischen Einkommensteigerungen, Preissteigerungen und Geldvermehrung klargestellt, den zu erkennen die wichtigste Voraussetzung einer richtigen Geldpolitik im und nach dem Kriege ist. Nur durch Einkommensteigerungen wirkt die Geldvermehrung preissteigernd, daher kommt es aber auch nicht nur auf die Geldvermehrung im realen Sinne an, sondern letzten Endes hat alles, was die Einkommen vermehrt, preissteigernde Wirkung und so auch häufig bloße Einkommensverschiebungen. Vor allem aber wirkt preissteigernd die große Kreditanspannung, welche im Kriege teils mit, teils ohne Banknoten- oder Papiergeldausgabe üblich ist. Auch hier muß ich wieder darauf hinweisen, daß man diese Zusammenhänge bisher, wie die Literatur zeigt, so gut wie gar nicht erkannt hat, daß insbesondere auch die Praktiker gar keine Vorstellung davon haben, und muß es daher den maßgebenden Personen dringend ans Herz legen, diese Probleme sorgfältig durchzudenken und nicht zu vergessen, daß das Verbleiben in den alten Gleisen nicht genügt und wir nun einmal durch den Krieg und seine gewaltigen Umwälzungen vor neue Aufgaben gestellt sind.

Hätte man sich diese Zusammenhänge früher klar gemacht, so wäre in der Wirtschaftspolitik im Kriege mancherlei anders gemacht worden und mancherlei Maßregeln wären schon längst ergriffen oder doch wenigstens ihre Vorbereitung in Angriff genommen worden, deren Notwendigkeit auf Grund unserer Erörterungen jetzt wissenschaftlich bewiesen werden kann. Von diesen Maßregeln, einigen der wichtigsten Aufgaben der Wirtschaftspolitik im und nach dem Kriege, soll jetzt noch die Rede sein.

Aus unseren Ausführungen über die Geldvermehrung erkennt man vor allem, wie außerordentlich wichtig es ist, daß, wenn schon der Staat sich künstliche Kaufkraft durch Kreditinanspruchnahme bei den Notenbanken beschafft, er sie doch wenigstens alsbald wieder konsolidiert durch Anleihen und Steuern, welche aus den Erträgen oder dem disponiblen umlaufenden Kapital in der Volkswirtschaft stammen. Dies hat man bei uns — zwar nicht wissenschaftlich erkannt, sonst hätte man insbesondere Steuern, vor allem die Kriegsgewinnsteuern, viel früher und viel energischer zur Anwendung gebracht — aber bezüglich der Anleihen sozusagen empirisch befolgt, um eine zu große Belastung der Reichsbank zu vermeiden. Von der ungünstigen Wirkung, die diese Schaffung künstlicher, zusätzlicher Kaufkraft auf die Preise haben mußte, hat man natürlich keine Vorstellung gehabt; man hat diese ganzen Vorgänge nicht vom Standpunkt der Wirkungen auf den Tauschverkehr und die Preisgestaltung, sondern von dem des Status der Notenbank aus betrachtet. Sonst hätte man nicht in den ersten Wochen des Krieges gleich 2 Milliarden Mark künstliche neue Kaufkraft geschaffen, die größtenteils zum Ankauf von Pferden und Automobilen zu hohen Preisen dienten und zu Preissteigerungen führten zu einer Zeit, als von Warenmangel noch keine Rede sein konnte. Sonst hätte man auch nicht die lächerlich hohen Preise für Kantinen an den Bahnhöfen und für tausend andere Dinge des Heeresbedarfs bewilligt, über die schon im Frieden Verträge abgeschlossen worden waren. Man glaubte eben, daß ein Krieg höchstens ein paar Monate dauern könne und daß man die Kosten im einzelnen dabei nicht so genau zu kontrollieren brauche. Von der Wirkung derartiger plötzlicher Einkommensteigerungen auf die allgemeine Preisbildung hat man keine Vorstellung gehabt.

In allen früheren Kriegen waren die Notenbanken stark zur Aufbringung der Kriegskosten herangezogen worden, und so ging man in derselben Weise vor wie früher, auch mit der Errichtung der Darlehenskassen, ohne sich über die volkswirtschaftliche Wirkung aller dieser Maßregeln klar zu sein. Aber, wie nochmals betont sei, man kann den leitenden Persönlichkeiten keinen Vorwurf machen, der vielmehr allein auf die Wissenschaft und den unvollkommenen Zustand ihrer Erkenntnis fällt, in der noch kurz vor Beginn des Krieges die denkbar verkehrtesten Theorien über Geld und Preise „sich in Europa und Amerika gleichgroßer Zu-

stimmung zu erfreuen hatten“ und nirgends als falsch erwiesen und durch bessere ersetzt werden konnten.

Daß man in Deutschland dann bald im Wege der Anleihen auf die verfügbaren Erträge und umlaufenden Kapitalien der Volkswirtschaft zur Bestreitung der Kriegskosten zurückgriff, war ein großer Glücksfall, ohne den die Preissteigerungen im Inlande und vor allem auch der Kursrückgang unserer Valuta im Auslande noch viel schneller eingetreten wären. Wenn man aber im ganzen nicht so völlig im Banne der alten Schablone der Geld- und Finanzwirtschaft des Friedens und ihrer von England überkommenen Ideen gewesen wäre, so hätte man sich wohl auch die Frage vorgelegt, ob man nicht die Reichsbank bei Aufbringung der Kriegskosten hätte entbehren können. Namentlich anfangs, als die Ergebnisse der Anleihen noch für die Kosten ausreichten, trotzdem von sparsamer Wirtschaft wohl nie die Rede gewesen sein kann, wäre zu erwägen gewesen, ob nicht die Anleihen, die vom deutschen Publikum im Gegensatz zu dem anderer Länder, aber in richtiger politischer und wirtschaftlicher Einsicht so bereitwillig genommen wurden, direkt bzw. nur unter Mitwirkung der privaten Banken hätten untergebracht und die Reichsbank hätte ausgeschaltet werden können. Soweit die betreffenden Summen schon vorweg ausgegeben worden wären, hätten die Finanztratten des Reichs wohl auch bei den privaten Banken und Kapitalisten untergebracht werden können. Damit wären noch schneller die verfügbaren Erträge und Kapitalien für die Kriegszwecke nutzbar gemacht worden und eine Schaffung künstlicher Kaufkraft vermieden worden.

Später freilich, als die Kriegskosten für 1917 auf über 40 Milliarden Mark anschwellen, während die beiden Anleihen nur etwa 23 Milliarden Mark einbrachten, war eine solche Konsolidierung der Kreditwirtschaft des Reiches nicht mehr möglich. Da blieb nur, wenn man die Kosten nicht einschränken konnte, wofür es an einer entscheidenden Instanz fehlte, entweder der Weg der Steuern, der, wenn er auch nicht ausreichende Summen herbeigeschafft hätte, doch auch in größerem Umfange hätte benutzt werden müssen, oder nur der der Schaffung künstlicher Kaufkraft. Daher die Zunahme der Finanzwechsel bei der Reichsbank, das Anwachsen der Banknoten und der Darlehenskassenscheine.

Wir müssen nun auf das dringendste davor warnen, daß ein weiteres Anschwellen dieser Mittel der Kriegsfinanzierung ge-

duldet wird, eben mit Rücksicht auf die Preisbildung in unserer Volkswirtschaft und die davon stark beeinflusste Möglichkeit einer baldigen Wiederaufnahme des Tauschverkehrs mit dem Auslande. Es sollten alle Hebel in Bewegung gesetzt werden, den Umlauf von Banknoten und Darlehensstattscheinen nicht weiter steigen zu lassen, und zwar natürlich ganz ohne Rücksicht auf den Goldvorrat und ein etwaiges Steigen der Deckungsquote, auf die man bisher immer ausschließlich achtete, sondern einzig und allein mit Rücksicht auf die nachteiligen Folgen der Schaffung künstlicher Kaufkraft, die von der Notendeckung ganz unabhängig sind. Das ist lange noch nicht energisch genug geschehen, einmal weil man von den wirtschaftlichen Zusammenhängen keine klare Vorstellung hatte, und dann, weil man aus dem bisher immer befolgten Schema nicht herauskam, wiederum mangels der richtigen leitenden Gesichtspunkte.

Die Notenbank, der nach den bisher geltenden Prinzipien leider auch die Sorge für unsere Währung fast ganz allein obliegt, sollte also für die Kriegsfinanzierung möglichst wenig in Anspruch genommen werden. Die Schatzwechsel sind daher möglichst direkt bei den privaten Banken und bei den großen Kriegslieferanten, möglichst wenig durch Benützung der Reichsbank zu begeben und dann möglichst bald durch Anleihen zu decken. Soweit diese aber nicht ausreichen und Ersparnisse nicht möglich sind, was aber viel schärfer als bisher kontrolliert werden sollte, ist viel energischer, als das bisher geschehen ist, dafür zu sorgen, daß die fehlenden Beträge durch Steuern aufgebracht werden. Denn es kommt alles darauf an, die in der Volkswirtschaft vorhandenen Erträge in möglichst großem Umfange heranzuziehen, und es ist gar kein Zweifel, daß das trotz aller Opferwilligkeit weiter Bevölkerungskreise auch in Deutschland durch die freiwilligen Anleihen noch lange nicht in dem wirklich möglichen Umfange geschieht, wenn auch die Erfolge unserer Anleihen höchst erfreulich und denen der anderen kriegsführenden Staaten, vor allem auch Frankreichs, weit überlegen sind. Doch muß man bedenken, daß einerseits viele Einkommen gewaltig gestiegen sind und daß andererseits jetzt 10 Milliarden Mark erheblich weniger bedeuten als 1914. Über die Gestaltung der Einkommen im Kriege sei hier nur eine einzige Zahl angegeben, die viel zu denken geben sollte und mit einem Schlage gewaltige Fehler unserer Geld- und Finanzpolitik aufzeigt: Im Etatsjahr

1914/15, von dem ein Drittel noch in die Friedenszeit fiel, betrug die Zahl der Einkommensmillionäre in Preußen 91, im Jahre 1916/17 134!

Darüber kann kein Zweifel sein, daß dem Reiche auf dem Wege der Anleihen längst nicht alles, was ihm für die Kriegsfinanzierung zur Verfügung gestellt werden könnte, tatsächlich zufließt, nicht einmal alle zur Kapitalbildung verfügbaren Einkommensanteile. Da nun die so durch Anleihen beschafften Summen längst nicht mehr zur Bestreitung der Kriegsausgaben ausreichen, hätten schon lange Steuern in größerem Umfange als Ergänzung eingeführt werden müssen und die Beschaffung der Mittel durch Kreditanspannung, mit oder ohne Benutzung der Notenpresse, in größerem Maße vermieden werden müssen.

In erster Linie kommt da die Kriegsgewinnbesteuerung im weitesten Sinne in Betracht, d. h. die möglichst vollständige Erfassung aller im Kriege gestiegenen Einkommen und Vermögen. Sie sollte die Grundlage jeder Wirtschaftspolitik im Kriege sein, welche ihre Aufgaben richtig erkennt. Prinzipiell könnte dabei sehr wohl der Satz aufgestellt werden, daß jeder im Kriege sich vollziehende Einkommens- oder Vermögenszuwachs vollkommen dem Staate gehöre. Dies nicht so sehr aus sozialen oder moralischen Gründen, welche man bisher bei der Kriegsgewinnbesteuerung allein geltend gemacht hat, obgleich natürlich auch sie ins Gewicht fallen, als vielmehr, weil es ganz einfach die wichtigste wirtschaftliche Aufgabe im Kriege ist, starke Preissteigerungen zu verhindern, was, wie wir jetzt wissen, nur durch Verhinderung von Einkommenssteigerungen möglich ist. Dies klar zu erkennen ist von der allergrößten Wichtigkeit. Die große Literatur über die Kriegsgewinnbesteuerung zeigt aber, daß man von dieser Aufgabe derartiger Steuern gar keine Ahnung gehabt hat.

Praktisch ist es natürlich nicht unbedingt erforderlich und wohl auch kaum durchführbar, daß die Kriegssteuern das ganze gestiegene Einkommen oder Vermögen für den Staat konfiszieren. Aber eine sehr starke Progression, die bei hohen Einkommen und Vermögen und starken Steigerungen auch vor den höchsten Prozentsätzen bis nahe an 100 % nicht haltmacht, ist nicht nur gerecht, sondern auch ohne Zweifel für die Volkswirtschaft und die Stabilität der Preisbildung in ihr heilsam. Das hat man nicht erkannt und

die Kriegsgewinnsteuer ist deshalb bei uns zu spät und nicht energisch und umfassend genug in Anwendung gebracht worden. England ist in dieser Hinsicht energischer vorgegangen. Es ist ja gewiß richtig, daß zu Beginn des Krieges die Aussicht auf hohe Gewinne den Anreiz bieten mußte, die Umgestaltung der Industrie auf den Kriegsbedarf vorzunehmen, über dessen Umfang die leitenden Persönlichkeiten so gar keine Vorstellung gehabt haben. Hätten sie diese Bedürfnisse nur einigermaßen vorausgesehen, so hätte man natürlich schon im Frieden in viel größerem Umfange Lieferungsverträge für alle möglichen Gegenstände abgeschlossen. In Zukunft müßte der Gedanke allgemein verbreitet werden, daß auch die Lieferung von Kriegsmaterial zu normalen Preisen „Hilfsdienst“ ist, d. h. es müßte eben die Dienstpflicht so allgemein ausgedehnt werden, daß jeder im Falle eines Krieges im Rahmen seiner Berufs- oder Erwerbstätigkeit zu Leistungen oder Lieferungen von Produkten verpflichtet ist zu normalen Preisen, die vorher festzusetzen sind, aber natürlich unter Umständen erhöht werden können. Es müßte dann eine Selbstverständlichkeit werden, daß keiner im Kriege Anspruch hat, besonders entlohnt zu werden und höhere Einkommen als bisher zu erzielen, daß vielmehr alle Einkommen- oder Vermögenssteigerungen dem Staate gehören. Nur damit würde es möglich sein, das bisherige Preis- und Einkommenssystem auch im Kriege einigermaßen aufrechtzuerhalten, was, wie wir gesehen haben, aus wirtschaftlichen und sozialen Gründen von der allergrößten Bedeutung ist.

Da es aber im gegenwärtigen Kriege an dieser Erkenntnis noch fehlte, so war es klar, daß die Regierung in Deutschland unter den besonderen Verhältnissen, unter denen wir in diesem Kriege standen und die niemand vorausgesehen hatte, zunächst noch hohe Gewinne bewilligen mußte, um möglichst schnell in den Besitz des ungeheuren erforderlichen Kriegsmaterials zu gelangen. Nachdem aber die Kriegslieferungsindustrie einigermaßen organisiert worden war, hätte eine hohe Besteuerung aller im Kriege gesteigerten Einkommen und Vermögen einsetzen müssen und gleichzeitig eine hohe indirekte Besteuerung allen nicht unbedingt notwendigen Konsums. Daß die Kriegsgewinnbesteuerung längst nicht genügt, zeigt die gewaltige Ausdehnung des Luxuskonsums und die starke Entwicklung der Spekulation. Die Einwände, die von manchen, so von Geheimrat Struß u. a., gegen die Kriegsgewinnbesteuerung und

eine Vermögensabgabe nach dem Kriege gemacht wurden, beruhen darauf, daß die bisherige Wirtschaftstheorie und erst recht natürlich die Finanzwissenschaft noch gar kein Verständnis dafür hatten, wie durch starke Einkommensteigerungen und -verschiebungen die Preise vieler Güter in die Höhe getrieben werden und wie ungünstig diese Preissteigerungen trotz anscheinender Zunahme des Reichtums auf die Volkswirtschaft, besonders auch auf den Zahlungsverkehr dem Auslande gegenüber einwirken. Man hat jene finanzielle Maßregel mit dem höchst oberflächlichen Hinweis bekämpfen zu können geglaubt, daß nach dem Kriege eine verstärkte Kapitalbildung nötig sei. Man hat aber, obgleich ich die grundlegenden Gesichtspunkte zur Entscheidung dieser Frage schon 1913 in meinem Aufsatz: „Theorie des Sparens und der Kapitalbildung“ in Schmollers Jahrbuch niedergelegt habe, nicht erkannt, daß Konsum und Kapitalbildung in einem gewissen Proportionalverhältnis zueinander stehen müssen, in dem ich dann überhaupt das Wesen aller Wirtschaft erkannt habe und das man auch auf eine ganze „Volkswirtschaft“ anwenden kann. Man hat ferner nicht erkannt, daß es nicht gleichgültig ist, in welcher Weise die großen Einkommen erzielt werden, die man zur Verstärkung der Kapitalbildung als erwünscht ansieht.

Die Kapitalbildung nach dem Kriege zu fördern ist allerdings eine sehr wichtige Aufgabe, aber sie wird nicht in der Weise erfüllt, daß man einzelne Einkommen übermäßig steigen läßt, sondern zweierlei Gesichtspunkte kommen dabei in Betracht: Einschränkung gewisser Arten des Konsums und Sorge für eine günstige Einkommensverteilung.

1. Betrachten wir zunächst die notwendige Konsumeinschränkung näher. Sie ist auch nicht unbedingt wünschenswert, wie heute von manchen behauptet wird, die die Konsumeinschränkung nach dem Kriege schlechthin empfehlen. Sie verkennen, daß es ohne Konsum kein Einkommen und damit auch keine Vermehrung der Kapitalbildung gibt und daß es daher immer Aufgabe der Wirtschaftspolitik sein muß, möglichst vielen Erwerbstätigen eine Einkommenserzielung zu ermöglichen. Sondern die Einschränkung des Konsums ist für die Volkswirtschaft in diesem Falle nützlich nur:

a) bezüglich des Luxuskonsums, wobei über die Abgrenzung dieses Begriffs natürlich Meinungsverschiedenheiten entstehen können. Es handelt sich vor allem darum, daß mindestens alle größeren

Einkommen höhere Quoten als bisher zur Kapitalbildung verwenden können. Aber es ist kein Zweifel, daß auch der Luxus der großen Massen für längere Zeit nach dem Kriege eine Einschränkung verdiente, vor allem der starke Alkohol- und Tabakkonsum. Daraus ergeben sich sehr wichtige Aufgaben für die Besteuerung, die bei diesen Genußmitteln sehr wohl so weit gehen könnte, daß sich der Konsum vermindert. Der Einwand, daß auch die Luxusindustrien erhalten und nicht zugrunde gerichtet werden dürfen, der von ihren Vertretern natürlich erhoben werden wird, kann angesichts der Wichtigkeit der Aufgabe, zwecks Kapitalbildung den Konsum mancher Güter einzuschränken, nicht durchschlagend sein. Zum Teil wird es möglich sein, wie jetzt schon im Kriege, diese Industriezweige anders zu beschäftigen, zum Teil wird man suchen müssen, ihren Export zu fördern und ihnen dazu eventuell Unterstützungen zu gewähren.

Die Art der Besteuerung des eigentlichen Luxuskonsums soll hier nicht näher erörtert werden. Teils käme eine allgemeine, bis etwa 20 % gehende Quittungssteuer auf alle Gegenstände entbehrlichen Bedarfs, abgestuft nach der Entbehrlichkeit, in Betracht, wie sie anscheinend von der Reichsregierung beabsichtigt wird, teils könnte man auch daran denken, die zahllosen Vereinigungen der Gewerbetreibenden, Fachvereine, Kartelle usw. heranzuziehen und ihnen die Repartierung der auf das Gewerbe nach seinem Umsatz aufgelegten Summen zu überlassen, wobei die Preisfestsetzungen natürlich überwacht werden müßten (s. darüber unten).

b) Einschränkung des Konsums aller Güter, die aus eingeführten Rohstoffen hergestellt werden. Dabei muß die staatliche Regelung der gesamten Einfuhr mitwirken, über die wir unten noch sprechen werden und die unter allen Umständen für längere Zeit nach dem Kriege noch notwendig ist. Auch hier ist eine Schädigung der betreffenden Industrien natürlich nicht ganz zu vermeiden. Sie muß vermindert werden durch staatliche Zusammenlegung der Betriebe, welche zugleich möglichst billige Produktion gewährleistet, und durch Entschädigungen an die stillgelegten Unternehmungen, soweit nicht auch hier Ersatzproduktionen Platz greifen können. Alles das sind schwierige, aber wichtige Aufgaben, zu deren Erfüllung schon jetzt Vorbereitungen getroffen werden müßten.

2. Noch schwieriger ist aber die zweite Aufgabe, die Sorge für eine zweckmäßige Einkommensverteilung im Interesse

möglichst umfangreicher Kapitalbildung. Sie ist ja keineswegs nur ein Problem der Kriegs- und Übergangswirtschaft, sondern eines der wichtigsten und schwierigsten Probleme jeder Finanz- und Wirtschaftspolitik überhaupt. Man könnte an sich der Meinung sein, daß die Kapitalbildung am meisten gefördert werde, wenn die großen Massen nur den notwendigen Lebensunterhalt verdienen und alles übrige einigen wenigen zuflösse, die den weitaus größten Teil davon dann zur Kapitalbildung verwendeten. Aber hier zeigt sich wieder, daß Kapitalbildung nur für die Erhaltung und Ausdehnung des Konsums Zweck hat. Ziel der Wirtschaft ist eben, die Bedarfsbefriedigung aller möglichst zu vervollkommen. Das ist nur mit nicht zu geringen und im wesentlichen steigenden Einkommen der großen Massen möglich. Konsum und Kapitalbildung müssen immer einander angepasst sein. Über das günstigste Verhältnis beider, über das die Theorie einige allgemeine Sätze aufstellen kann, vergleiche einstweilen, solange der zweite Band meiner „Grundsätze“ noch nicht erschienen ist, meine beiden Aufsätze: „Grundlagen einer ökonomischen Produktivitätstheorie“, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, 1912, und „Theorie des Sparens und der Kapitalbildung“, Schmollers Jahrbuch, 1913.

Durch den Krieg sind nun die Anforderungen an die Kapitalbildung und die Voraussetzungen für ein günstiges Verhältnis von Kapitalbildung und Konsum ganz andere geworden. Der Staat ist in riesigem Umfange Konsument geworden, er hat sich aber die Geldmittel für seinen Konsum zu einem großen Teile nicht im Wege von Steuern, also von Zwangseinkommen, die aus dem der Untertanen stammen, beschafft, sondern im Wege des Kredits, der also Konsumivkredit ist. Diese Summen sind bei den Gläubigern Kapitalforderungen, aber es ist klar, daß sie nicht die Kapitalform sind, die die Volkswirtschaft zur regulären Bedarfsbefriedigung gebraucht. Vielmehr ist, wie wir schon ausführten, ein großer Teil des dafür sonst verwendeten sog. umlaufenden Kapitals dem Staate zur Verfügung gestellt und jetzt in Kriegsanleihen verkörpert. Dieses möglichst bald wieder seiner regulären Verwendung zuzuführen, ist also eine ungeheuer wichtige Aufgabe, welche mit der Sorge für die Kapitalbildung durch Konsumeinschränkung Hand in Hand geht.

Diese Aufgabe, einen möglichst großen Teil des jetzt in Anleihen festgelegten Kapitals wieder den Erwerbswirtschaften zu-

zuführen, ist nur lösbar mit einer starken einmaligen Vermögensabgabe, die in Kriegsanleihen bezahlt werden und bei den größten Vermögen vielleicht bis auf etwa 25 % gehen kann. Sie vermindert natürlich zunächst die Schulden des Reiches und damit die Anforderungen für die Verzinsung, was von großer Wichtigkeit ist. Aber sie wird es auch der Regierung ermöglichen, den Erwerbswirtschaften in gewissem Umfange Kapital zur Fortführung ihrer Betriebe zur Verfügung zu stellen. Eine Vermögenssteuer, die mit 1 % bei 5000 Mark Vermögen beginnt, bei 100 000 Mark Vermögen $7\frac{1}{2}$ %, bei 1 Million Mark 15 %, bei 10 Millionen Mark 20 % beträgt und eventuell noch bis 30 % weiter steigt, wird 25 bis 30 Milliarden Mark ergeben und um so viel die Kriegsschuld vermindern. Allerdings wird sie auf manche Betriebe, z. B. in der Landwirtschaft, als Rente mit einer Amortisationsquote auf das Gut eingetragen werden müssen. Es wäre auch durchaus möglich, daß große Unternehmungen sie zum Teil in natura bezahlen, ein großer Rittergutsbesitzer z. B. eines von mehreren Gütern an den Staat abtritt. Es wird sich dann für ihn schon Gelegenheit geben, diesen Besitz zu Geld zu machen. Außerdem aber müßten alle im Kriege gestiegenen Einkommen und Vermögen, auch die durch Erbanfall (außer an Deszendenten und Ehegatten) gestiegenen, noch einmal besonders getroffen werden.

Eine solche Vermögensabgabe ist zugleich das einzige Mittel, ein starkes Sinken der Kriegsanleihen zu verhindern, welches sonst infolge des Kapitalbedürfnisses der Erwerbswirtschaften eintreten würde. Der Staat kann die Gelder, die er so erhält, zum mindesten also die ersparten Zinsen sowie sonstige Einnahmen aus Steuererhöhungen u. dgl., dann dazu verwenden, den Erwerbswirtschaften Kapital zur Verfügung zu stellen. Und zwar wird es sich vor allem um eine Unterstützung der Kleinbetriebe handeln. Das Ganze trägt also den Charakter der Mittelstandspolitik. Große Unternehmungen, namentlich Aktiengesellschaften, können und konnten sich auch im Kriege leicht neues Kapital beschaffen unter Ausnutzung ihres Aktienagios. Auch ist es eine alte Erfahrung, daß sie am leichtesten von den Banken Kredit erhalten. Die Klein- und Mittelbetriebe waren schon vor dem Kriege in dieser Hinsicht in viel ungünstigerer Lage. Hier wird es unter Umständen Aufgabe des Staates sein, unterstützend einzugreifen. Es kann das in sehr verschiedener Weise geschehen, z. B. durch Berücksichtigung bei der

Zuteilung importierter Rohstoffe unter Gewährung günstiger Zahlungsbedingungen, durch Zuweisung von staatlichen Aufträgen u. dgl.

Auch könnte man daran denken, für den Kreditbedarf von Industrie, Handel und Landwirtschaft, namentlich der Klein- und Mittelbetriebe, die Kriegsanleihen verpfänden wollen, die Banken heranzuziehen, die sonst sich gerne auf Kreditgewährung an die Großindustrie beschränken oder gar die Spekulation finanzieren. Die Banken könnten verpflichtet werden, insbesondere kleineren Kapitalbesitzern gegenüber, die nachweisen, daß sie Betriebskapital gebrauchen, bis zu einem gewissen Betrage ihres gesamten Depositen- und Eigenkapitals Kriegsanleihen solcher Besitzer in Pfand zu nehmen. Entweder könnte das in der Weise geschehen, daß von dem Reichsamt, das solche Kreditbewilligungen oder Kapitalanweisungen erteilt, der einzelne Gewerbetreibende einer bestimmten Bank bis zur Grenze der auf sie entfallenden, ihrem eigenen und fremden Kapital entsprechenden Höhe zugewiesen wird. Oder es wäre denkbar, daß die Banken mit dem Staat zusammen eine besondere Reichsdarlehensbank gründen, der jede Bank entsprechende Kapitalien zur Verfügung zu stellen hat.

Alle derartige Maßregeln sollen aber nicht zur weiteren Ausdehnung des Kreditwesens in Deutschland dienen, sondern sollen nur die in Kriegsanleihe investierten Kapitalien in irgendeiner Form wieder für das Erwerbsleben frei machen. Daß es möglich sei, darüber hinaus der Landwirtschaft, der Industrie und dem Handel große Kredite zur Verfügung zu stellen, vor dieser Auffassung ist entschieden zu warnen. Wir hatten schon vor dem Kriege in Deutschland den Kredit in den verschiedensten Richtungen immer zu stark angespannt und müssen allmählich auf eine Veränderung des nicht erwünschten Zustandes hinwirken, daß es möglich war, sozusagen ganz ohne eigenes Kapital ein Gut, ein Mietshaus, vor allem auch einen Handelsbetrieb zu kaufen. Man sollte sich darüber klar sein, daß kein volkswirtschaftliches Interesse darin besteht, jede derartige, nur auf ein zu weit getriebenes Kreditssystem aufgebaute Existenz zu erhalten. Insbesondere gilt das für den Handel, bei dem auf dieser Grundlage in vielen Zweigen eine viel zu starke Übersehung und Überfüllung eingetreten war. Eine Verminderung der Zahl der im Handel und in den meisten Leistungsgewerben Tätigen zugunsten der Produktion ist im Interesse der ganzen deutschen Volkswirtschaft dringend erwünscht.

Unter keinen Umständen darf das Kreditbedürfnis und der Wunsch der Erwerbstätigen, durch Übernahme oder Verpfändung der von ihnen gezeichneten Kriegsanleihen wieder zu ihrem Kapital zu kommen, durch Geldvermehrung in irgendeiner Form befriedigt werden. Vor der Anwendung derartiger, ja so außerordentlich naheliegender Hilfsmittel kann im Interesse der künftigen Preisbildung nicht dringend genug gewarnt werden. Denn aus Unkenntnis über deren Folgen und die wirtschaftlichen Zusammenhänge sind solche Pläne sehr beliebt und werden offenbar auch von den maßgebenden Personen eingehend erwogen und sogar von vielen empfohlen. Davon darf aber unter keinen Umständen die Rede sein. Insbesondere ist auch jede weitere Ausgabe von Darlehenskassenscheinen zu unterlassen. Das Bedenkliche dieser Zahlungsmittel liegt, wie sich aus meiner Geldtheorie ergibt und wie ich in „Geld und Gold“ ausführlich dargelegt habe, nicht sowohl darin, daß diese Darlehenskassenscheine bei uns auch zur Deckung der Banknoten benützt werden und daher auf solche eventuell das Dreifache an Banknoten ausgegeben werden darf — das ist ein übrigens ganz unnötiger Schönheitsfehler unserer Deckungsvorschriften, der unserem Geldwesen viel Angriffe eingetragen hat; aber er ist, wie das ganze Prinzip der Notendeckung, von untergeordneter Bedeutung. — Das Bedenkliche der Ausgabe von Darlehenskassenscheinen liegt vielmehr allein darin, daß sie nicht mit einer Vermehrung der aus Leistungen im Tauschverkehr erzielten Erträge in Zusammenhang stehen, daß sie daher eine neue künstliche Kaufkraft schaffen. Der Fehler war eben, daß man auf der Grundlage falscher Geldtheorien und wegen ungenügender Einsicht in den Mechanismus des Tauschverkehrs glaubte, einfach auf der Grundlage von „Werten“, wie die Reichsbank sagte, Zahlungsmittel ausgeben zu dürfen.

Diese Darlehenskassenscheine sollten also möglichst bald verschwinden, zumal sie ja prinzipiell nur auf kurzfristige Darlehen ausgegeben werden sollten. Daher wäre es auch ganz verkehrt, ja geradezu verhängnisvoll, wenn die Mitwirkung der Darlehenskassen nach Friedensschluß zur Kapitalbeschaffung für Industrie und Handel, von der oft die Rede gewesen ist (auch in einem öffentlichen Vortrage des Reichsbankpräsidenten im September 1917 in Frankfurt a. M.), zu irgendeiner Vermehrung der Darlehenskassenscheine führen würde. Es können die maßgebenden Stellen

nicht eindringlich genug vor solchem fundamentalen Fehler gewarnt werden. Bei dem Unverständnis, das infolge des traurigen Zustandes der Wirtschaftstheorie über alle geldwirtschaftlichen Probleme herrscht, ist immer mit der Möglichkeit zu rechnen, daß solche Fehler gemacht werden. Wenn die Erwerbswirtschaften ihr in Kriegsanleihen investiertes Kapital wieder flüssig machen wollen, darf das unter keinen Umständen durch Geldvermehrung geschehen, sondern der einzige Weg ist, unter Mitwirkung des Reiches und vor allem im Interesse kleinerer und weniger kapitalkräftiger Betriebe die regulären Kapitalsammelstellen, also in erster Linie die Banken, mit ihren großen Kapitalien für diese Zwecke heranzuziehen. Das Zurverfügungstellen von Kapital muß für einige Zeit nach dem Kriege genau so rationiert werden wie andere Dinge, und es ist undenkbar, daß man es den Banken gestattet, unabhängig von der staatlichen Aufsicht über die Verteilung von Produktions- und Erwerbsmitteln so viel Kapitalien als möglich für ihre Erwerbszwecke heranzuziehen. Mir scheint, daß man sich auch über diese Notwendigkeit noch nicht im geringsten klar geworden ist, einfach deswegen, weil sie eine ganz neue Aufgabe darstellt auf einem Gebiete, auf dem man früher an staatliches Eingreifen ebensowenig gedacht hat wie bei der Rationierung der Lebensmittel. Wenn jene Aufgabe sich auch nicht so leicht erkennbar als notwendig erweist, so ist sie doch nicht minder wichtig, und die Vorbereitungen zu ihrer Durchführung sollten ungeachtet aller Schwierigkeiten schleunigst in Angriff genommen und vor allem auch die Öffentlichkeit über ihre Notwendigkeit aufgeklärt werden.

Als Ergänzung dazu ist aber eine rasch einsetzende, allgemeine, einmalige starke Vermögensabgabe notwendig, welche alle größeren Vermögen und die im Kriege gestiegenen noch besonders trifft. Wenn diese Vermögenssteuer, die in Kriegsanleihe bezahlt werden darf, natürlich auch in erster Linie zur Herabminderung der staatlichen Schulden daraus dient, so wird sie doch dem Staate auch große Mittel zuführen, die dann den Erwerbszweigen, denen die Beschaffung neuen Kapitals am nötigsten und am schwierigsten ist, zur Verfügung gestellt werden können. Vermögens- und Einkommensteigerungen im Kriege wirken stets auf die Preisgestaltung ungünstig ein und sind mit allen Mitteln zu verhindern. Die Kapitalbildung aber ist zu fördern nicht dadurch, daß man solche Kriegsgewinne unbeschränkt läßt, sondern durch eine Beschränkung des Konsums.

Ein weiteres Mittel, die Kapitalbildung zu fördern, das noch erörtert werden soll, ist die Erhöhung des Bankdiskonts. Es ist ein Zeichen ungünstiger Einkommensverschiebungen, unzuweckmäßiger Art der Kapitalbildung und ungenügender Erfassung der Kriegsgewinne, wenn im Kriege der kurzfristige Börsenleihzins, wie er sich im Privatdiskont ausdrückt und wie ihm der Bankdiskont im wesentlichen folgt, nur 5 % oder weniger beträgt, während Anlagekapital, langfristiger Kredit selbst für sicherste Anlagen auch zu einem wesentlich höheren Zinssatz überhaupt kaum zu beschaffen ist. Von einem niedrigen Diskontsatz, der dem tatsächlichen Kapitalvorrat und dem Kapitalbedürfnis in der Volkswirtschaft nicht entspricht, profitieren nur beschränkte Kreise, vor allem die Spekulation. Der langfristige Kredit, z. B. der Hypothekenzinsfuß, wird sich einem niedrigen Diskont doch nicht anpassen, wie wir das schon seit langem beobachten können. Man muß, wie schon gesagt, diese flüssigen Kapitalien in irgendeiner Weise vor allem dem Kapitalbedürfnis kleiner Gewerbetreibenden, die Kriegsanleihe realisieren wollen, zuführen, außerdem aber durch Erhöhung des Bankdiskonts dafür sorgen, daß mehr Anlagekapital geschaffen und daß vor allem der Spekulation der Kredit verteuert wird.

Allerdings wirkt ein niedriger Zinsfuß im allgemeinen preisvermindernd. Aber gegenwärtig entspricht ein solcher nun einmal nicht den tatsächlichen Kapitalverhältnissen in der Volkswirtschaft, und es ist wichtig, auch durch dieses Mittel die Einschränkung des Konsums und die Kapitalbildung anzuregen. Hier, in der Diskontpolitik, liegt die wichtigste wirtschaftspolitische Aufgabe einer Notenbank, der man aber nicht gerecht wird, wenn sie im Interesse ihres „Status“ nur die Erhaltung eines möglichst großen Goldschatzes im Auge hat. Die Heranziehung des Goldes zur Reichsbank zu fördern, war früher einmal sehr schön und verdienstlich. Jetzt aber und auch nach dem Kriege hat sie andere Aufgaben, als nach der Deckungsquote ihrer Noten zu sehen. Eine eingehende Überwachung der Kapitalbildung und Regelung der Kreditgewährung ist nötig. Dafür aber genügt die Reichsbank allein nicht, denn sie ist kein wirkliches Staatsamt, keine Behörde; die Sorge für Kapital- und Kreditgewährung aber muß dem Staate als solchem obliegen, und daher müssen alle seine wirtschaftlichen Behörden, das Reichswirtschaftsamt mit dem Reichsamt für Übergangswirtschaft, das

Reichsamt des Innern und das Reichsschatzamt, am besten auch ein neu zu errichtendes Reichswährungsamt, zusammenwirken.

Die ganze Sorge für die Kapitalbildung nach dem Kriege, um das Wirtschaftsleben wieder in Gang zu bringen, ist aber nur ein Teil der größeren Aufgabe, der Hauptaufgabe der Übergangswirtschaft, wieder zu niedrigeren Preisen zu gelangen. Die übermäßig hohen Preise der meisten Güter, wie sie durch die Absperrung vom Weltmarkte, den Rohstoff- und Arbeitermangel und dann durch die Geldvermehrung bzw. durch die Einkommensteigerungen herbeigeführt worden sind, müssen möglichst bald wieder herabgehen. Das kann natürlich nur langsam geschehen, und zu den früheren Preisen werden wir wohl in absehbarer Zeit nicht wieder, wegen der allgemeinen, auf Preiserhöhungen hinzielenden Tendenzen vielleicht nie wieder gelangen. Aber es muß alles getan werden, um ein Aufrechterhalten der gegenwärtigen hohen Preise zu verhindern und ein Sinken herbeizuführen. —

Dabei spielt die Verminderung der umlaufenden Zahlungsmittel nur eine ganz bescheidene Rolle. Wir wissen jetzt, daß es eine äußerst wichtige Aufgabe ist, im Kriege das bisherige Preis- und Einkommenssystem möglich aufrechtzuerhalten, das nicht nur durch Geldvermehrung, sondern auch durch starke Einkommens- und Vermögensverschiebungen erschüttert werden kann. Aber wenn eine solche Preissteigerung eingetreten ist, so wird sie durch eine Verminderung des Umlaufs an Zahlungsmitteln noch nicht aus der Welt geschafft, ebensowenig wie sie allein durch ihre Vermehrung entstanden ist. Mit der Verminderung der Zahlungsmittel wäre vielmehr nur dann etwas gewonnen, wenn dadurch die künstlich geschaffenen Einkommen wieder beseitigt würden, was natürlich nicht ohne weiteres anzunehmen ist. Die Geldvermehrung bzw. Verschlechterung hat ihre unheilvollen Wirkungen ausgeübt, und diese verschwinden nicht ohne weiteres, wenn die Zahlungsmittel zu den Banken zurückströmen. Diese Noten bleiben eine Schuld der Bank und können nur durch der Bank übertragene sonstige Kaufkraft, also durch im Tauschverkehr erzielte Erträge und Einkommen, die ihr zur Verfügung gestellt werden, aus der Welt geschafft werden. Insofern das geschieht, wird eine Verminderung des Notenumlaufs in der Tat preismindernd wirken. Es ist das aber natürlich nur mittels Steuern und Anleihen möglich,

154

die für diese Zwecke verwandt werden. Ob es nach dem Frieden möglich und nötig ist, sich dafür Gelder zu beschaffen, kann heute noch nicht mit Sicherheit gesagt werden. Daß jedenfalls eine starke Besteuerung aller Einkommensteigerungen und eine starke einmalige Vermögensabgabe mit besonderer Belastung aller gestiegenen Vermögen auch in dieser Hinsicht nötig ist, haben wir schon betont.

Wenn auf diese Weise Zahlungsmittel zu den Banken, den Darlehenskassen und an das Reich zurückströmen, können sie eventuell zur Kreditgewährung unter den oben bezeichneten Voraussetzungen verwendet werden. Ob eine besondere Aktion nötig sein wird, um eine Überschwemmung der Banken mit Zahlungsmitteln aufzunehmen, bin ich außerstande vorauszusagen. Es wird das wesentlich von der Art der Räumung der von uns besetzten Gebiete, von der Schnelligkeit der Rückkehr unserer Truppen u. dgl. abhängen. Irgendwelche rigorose Maßregeln zur Einschränkung des Umlaufs von Zahlungsmitteln, etwa im Sinne der noch herrschenden, ganz materialistisch aufgefaßten Quantitätstheorie, sind verkehrt. Aber natürlich sind sie unter keinen Umständen weiter zu vermehren. Die Darlehenskassenscheine, eine unter allen Umständen falsche Geldschöpfung, weil man nicht einfach auf beliebige Werte Zahlungsmittel ausgeben darf, sollten aber allmählich verschwinden. Sie und die frühere Goldzirkulation wären zu ersetzen durch ein Staatspapiergeld in festem umlaufendem Betrage, während die Banknoten das bewegliche Element in der Währung darzustellen hätten. Davon soll im letzten Kapitel noch die Rede sein.

Von ungeheurer Wichtigkeit und vielleicht die Hauptaufgabe der Übergangswirtschaft ist aber, daß der Staat Versuchen, die bisherigen hohen Preise aufrechtzuerhalten, mit aller Energie entgegentritt. Gerade nach solchen Zeiten der Preisumwälzungen, wie wir sie jetzt erlebt haben, ist das Bestreben der verschiedenen Erwerbszweige, durch Monopolbildungen die ihnen günstigen hohen Preise beizubehalten, groß, die freie Konkurrenz als Regulationsprinzip der Preise also ganz besonders unentbehrlich. Der Staat kann hier viel tun, weil er ja schon lange in die Preisbildung eingreifen, Höchstpreise festsetzen mußte und weil er ja noch für längere Zeit durch Rohstoffverteilung, Einfuhrerlaubnis, Kapitalgewährung u. dgl. die meisten Industrien in der Hand hat. Diese Sorge für Preisherabsetzungen muß sich aber vor allem auch auf die landwirt-

schaftlichen Produkte erstrecken. Eine Überwachung der gesamten Preisbildung ist daher die wichtigste Aufgabe der Behörden, denen die Übergangswirtschaft übertragen ist. Ich sehe aber noch nicht, daß man sich dieser Aufgabe überhaupt bewußt geworden ist. In einer Denkschrift des österreichischen Kommissars für die Übergangswirtschaft, die in der Zeitschrift „Mitteleuropa“ abgedruckt wurde, war von diesen Aufgaben nicht die Rede, und auch in Deutschland ist dieser Frage bisher viel zu wenig Beachtung geschenkt und ihre Entscheidung vorbereitet worden. Es ist aber klar, daß das Aufgaben sind, die von langer Hand vorbereitet werden müssen, da sie nur in engster Fühlung mit den betreffenden Erwerbszweigen selbst zu lösen sind. Das Reichsamt für Übergangswirtschaft hat bisher, soviel man hört, sehr wenig geleistet, in erster Linie deshalb, weil es an den erforderlichen Gesichtspunkten, an der klaren Einsicht in die wirtschaftlichen Bedürfnisse fehlt. Man sorge beizeiten dafür, daß die wirtschaftliche Friedensvorbereitung nicht noch schlechter werde, als die für den Krieg es war.

Bei der Aufgabe des Staates, im Inlande wieder auf möglichste Herabsetzung der Preise hinzuwirken, ist die Herabsetzung der Arbeitslöhne das schwierigste und auch in sozialer Hinsicht bedenklichste Problem. Vielleicht wird aber gerade hier ein Eingreifen des Staates am wenigsten nötig sein, weil sie sich durch die Konkurrenz, zunächst bei den ungelerten Arbeitern, von selbst vollziehen wird. Bei den festgeschlossenen Gewerkschaften der gelerten Arbeiter, wenn sie einen numerus clausus zur Durchführung bringen und an den heutigen, für manche Berufe exorbitant hohen Löhnen festhalten wollten, wird man aber eventuell vor staatlichen Eingriffen ebensowenig zurückschrecken dürfen wie bei den Kartellen der Unternehmer. Auch hier hat der Staat die wichtige und schwierige Aufgabe, daß nicht im privaten Gewinninteresse die Preise in einzelnen Erwerbszweigen übermäßig hoch gehalten werden. Man muß dabei berücksichtigen, wovon die bisherige Wissenschaft mit ihrer sog. Preistheorie und daher auch natürlich die Praxis gar keine Vorstellung hatte, daß alle Preise aller Güter in Zusammenhang stehen.¹⁾ Daher muß man überall

¹⁾ Die bisherige Wirtschaftstheorie kannte, wie die neuesten Lehrbücher noch beweisen, entsprechend ihrem materialistischen Charakter nur den Zusammenhang der Preise zwischen „produktionsverwandten“, d. h. aus denselben Rohstoffen hergestellten Gütern!

übermäßig hohe Preise verhindern, d. h. man muß verhindern, daß in einem ganzen Gewerbe überdurchschnittliche Einkommen erzielt werden oder, in unserer Terminologie schärfer formuliert, daß in einem Gewerbe der Preis anders als durch den tauschwirtschaftlichen Grenzertrag der teuersten Produzenten bestimmt wird.

Den Handel sollte man in seiner preisausgleichenden Tätigkeit im inländischen Verkehr möglichst wenig einschränken, wohl aber auch auf diesem Gebiete Monopoltendenzen entgegentreten und ebenso der schon vor dem Kriege vorhandenen, jetzt aber volkswirtschaftlich so viel nachteiligeren Übersetzung dieses Erwerbszweiges, welche der Hauptgrund für seine ungünstige Lage und eine Verschwendung an Arbeitskräften in der Volkswirtschaft ist. Für manche Detailhandelszweige, vor allem Zigarrenhandlungen, die, aber ohne weitere Vermehrung, Kriegsbeschädigten vorzubehalten wären, Wirtschaften und zahlreiche Lebensmittelhandlungen wäre ein Konzessionszwang einzuführen oder schärfer als bisher zu handhaben.

Auch der Zugang zu den liberalen Berufen, zu akademischen und künstlerischen Studien, in denen wir vor dem Kriege meist eine Überfüllung hatten, wäre einzuschränken und überall dafür zu sorgen, daß möglichst viele Kräfte zunächst der Produktion zugeführt werden. —

Im übrigen kann der Staat zur direkten Ermäßigung der Preise nach dem Kriege nicht sehr viel tun. Seine wichtigste Aufgabe ist, Monopolbildungen, die die hohen Kriegspreise stabilisieren möchten, zu verhindern. Eine scharfe Überwachung der Kartelle ist nach dieser Richtung hin notwendig, und der Staat darf dabei auch vor den Industriezweigen nicht haltmachen, in denen er selbst wegen eigener Werke an hohen Preisen interessiert ist. Vielmehr gilt gerade für den Kohlen- und Kalibergbau jene Forderung ganz besonders, aber auch für das Spiritusyndikat, die Eisenkartelle und die anderen wichtigen Monopolbildungen in der deutschen Volkswirtschaft, einschließlich der trustartigen, wie in der elektrischen und der chemischen Industrie. Die Regelung des Kartellwesens, nicht dadurch, daß man sie in irgendwelche juristische Formen preßt, sondern die wirtschaftliche Überwachung ihrer Preisfestsetzungen, gewinnt daher nach dem Kriege eine Bedeutung, von der man auch bisher leider noch keine klare Vorstellung gehabt zu haben scheint. Sonst hätte man auch auf diesem Gebiete die

Vorarbeiten für ein unumgänglich notwendiges staatliches Eingreifen schon längst in die Hand genommen. Es gehört zu den wichtigsten Aufgaben der Übergangswirtschaft.¹⁾ Maßgebend muß immer sein, die starken Einkommensteigerungen, die sich im Kriege gebildet haben und die das ganze bisherige Preis- und Einkommenssystem ins Wanken gebracht haben, wieder zurückzuschrauben und das künstliche Aufrechterhalten der hohen Preise durch die Monopolbildungen zu hindern.

Aus dem angeführten Grunde ist auch, von Ausnahmen abgesehen, die Schaffung neuer staatlicher Monopole zunächst nicht zweckmäßig, wie sie die sonst sehr vernünftigen finanziellen Forderungen der Sozialdemokratie auf ihrem Würzburger Parteitag aus einem nun einmal unvermeidlichem Doktrinismus heraus empfehlen. Erstens bringt die Einführung neuer staatlicher Monopole durch hohe Abfindungen nur neue Vermögens- und Einkommensverschiebungen hervor, die preissteigernd wirken. Zweitens aber sind auch die hohen Preise, die der Staat dann als Monopolinhaber zu finanziellen Zwecken festsetzen muß, volkswirtschaftlich nachteilig. Nicht durch hohe Preise, sondern durch Verminderung im Kriege gestiegener Einkommen und Vermögen muß sich der Staat die Gelder verschaffen, die er zur Erfüllung seiner Aufgaben nach dem Kriege gebraucht. Das ist auch ein Gesichtspunkt, der in der bisherigen großen Literatur über diese Frage noch nie zum Ausdruck gekommen ist, weil man eben nur mit wissenschaftlicher wirtschaftstheoretischer Vertiefung zu ihm gelangt, und ich halte diesen Satz für eines der praktisch wichtigsten Ergebnisse meiner Wirtschaftstheorie. Es leuchtet ein, daß es, wenn es des internationalen Verkehrs wegen nötig ist, daß wir im Inlande möglichst bald wieder zu niedrigeren Preisen kommen, nicht angeht, wichtige staatliche Monopole neu einzuführen. Der Staat kann sich wahrscheinlich auch mit zweckmäßig ausgewählten Verbrauchssteuern dieselbe Einnahme verschaffen, muß aber dabei private Monopolbildungen scharf überwachen.

Vor allem aber muß er alle Einkommens- und Vermögenssteigerungen, die sich während des Krieges und bald nachher vollzogen haben, energisch heranziehen. Da ich die

¹⁾ Vgl. dazu die in Vorbereitung befindliche III. Auflage meines Buches: „Kartelle und Trusts und die Weiterbildung der volkswirtschaftlichen Organisation“, Stuttgart 1918.

regulären direkten Steuern im allgemeinen den Einzelstaaten erhalten wissen möchte, welche doch nach wie vor die wichtigsten kulturellen Aufgaben zu erfüllen haben, so kommen nur einmalige oder einigemal wiederholte Einkommenszuwachs- und Vermögenssteuern in Betracht und außerdem die allgemeine Erbschaftssteuer, welche ja auch auf das einzelne Vermögen eine einmalige Steuer ist. Bei diesen „Kriegsgewinnsteuern“ im weitesten Sinne und Vermögensabgaben hätte aber eine viel schärfere Kontrolle der tatsächlichen Verhältnisse einzusehen, als wir sie bisher bei den direkten Steuern in der Regel gehabt haben, um auch alle die Gewinne, die sich im Erwerb von Luxusgütern u. dgl. versteckt haben, noch energisch heranzuziehen. Auch weiterhin wird wahrscheinlich für die direkte Besteuerung eine schärfere Feststellung vor allem des Effektenvermögens, das sich so leicht verheimlichen läßt, nicht zu umgehen sein. Aber auch das gewerbliche und landwirtschaftliche Vermögen ist mit seinen wirklichen Erträgen viel schärfer als bisher zu erfassen.

Immer muß man sich vergegenwärtigen, daß wir in der gesamten Wirtschaftspolitik nach dem Kriege vor ganz neue Aufgaben gestellt sind, die über die früheren unendlich hinausgehen, und daß man mit den bisherigen Gesichtspunkten und Grundsätzen für sie nicht auskommt. Der Staat wird die ungeheuren Kosten, die der Krieg im Gefolge hatte und noch haben wird, am leichtesten tragen können und die Schäden des Krieges am ersten überwinden, der am klarsten erkennt, daß die wirtschaftlichen Aufgaben nach dem Kriege ganz andere geworden sind, die mit den früheren kaum mehr zu vergleichen sind, und der am besten und schnellsten sich diesen neuen Aufgaben anpassen wird. Das ist nur unter Mitwirkung der Wissenschaft möglich, die am ersten imstande sein wird, neue Gesichtspunkte dafür anzugeben, und die nach allen Richtungen zu fördern daher von der höchsten Wichtigkeit ist.¹⁾

¹⁾ Dazu ist gar keine Errichtung kostspieliger „Institute“ nötig, die entsprechend der noch herrschenden historischen Schule ein großes Tatsachenmaterial aufhäufen, weil die große Zahl der wissenschaftlich Arbeitenden eben nur zu solchen deskriptiven Leistungen, nicht aber zur Hervorbringung neuer Gesichtspunkte und Gedanken fähig ist. Nicht Sorge für die Quantität der Wissenschaft, sondern für die Qualität, nicht für den Stoff, sondern für den Geist ist auch hier unsere Aufgabe. Wir brauchen Männer mit neuen Ideen, nicht aber eine Vermehrung der Doktoren und Doktorarbeiten.

Dies mag zur Erörterung der wirtschaftspolitischen Probleme, die sich aus der Geldvermehrung und ihren Wirkungen für die inländische Volkswirtschaft ergeben, genügen. Von den Aufgaben, die wir in unserer äußeren Wirtschaftspolitik, bei unseren wirtschaftlichen Beziehungen zu anderen Staaten zu lösen haben, soll in den beiden folgenden Kapiteln noch die Rede sein.

Neuntes Kapitel

Die Geldprobleme in der äußeren Wirtschaftspolitik nach dem Kriege

Wir haben schon betont, daß es nicht nur für die wirtschaftlichen Verhältnisse im Inlande, für eine günstige Einkommensverteilung, von höchster Wichtigkeit ist, möglichst bald wieder aus den zum Teil übermäßigen und ganz ungleichmäßigen Preissteigerungen herauszukommen und zu niedrigeren Preisen zu gelangen, sondern daß das auch die Voraussetzung ist für die Wiederanknüpfung gedeihlicher Wirtschaftsbeziehungen zum Auslande. Ohne Preisrückgänge ist eine Hebung unserer Valuta auf den früheren Stand unmöglich. Es ist daher eine der wichtigsten Aufgaben unserer Wirtschaftspolitik nach dem Kriege, dafür zu sorgen, daß die starke Steigerung fast aller Preise möglichst bald und allgemein wieder zurückgeht. Zwar würde sich die Valuta von selbst wieder allmählich heben, wenn das Ausland, von den hohen Inlandspreisen profitierend, beliebig nach Deutschland exportieren könnte. Die dadurch gesteigerte inländische Konkurrenz würde schließlich zu Preisherabsetzungen im Inlande und zu einer Preisausgleichung dem Auslande gegenüber führen. Aber erstens müßten wir den Import, solange die Mark im Auslande so wenig gilt, außerordentlich teuer bezahlen, d. h. wir müßten sehr viel Produkte unserer Arbeit dafür geben, sehr viel exportieren, oder das Ausland müßte in großem Umfange für Warenlieferungen unsere Kriegsanleihen oder sonstige Effekten annehmen, wobei ihm der niedrige Kurs unserer Valuta zustatten käme. Das aber würde zu einer starken Verschuldung an das Ausland führen, die unerwünscht ist, wenn auch finanzielle Interessen fremder Völker in Deutschland eine gewisse Gewähr für ihr friedliches Verhalten darstellen könnten.

Zweitens ist anzunehmen, daß noch auf längere Zeit eine solche Knappheit an den wichtigsten Rohstoffen in der ganzen Welt vorhanden sein wird, daß jener starke Warenimport einstweilen unwahrscheinlich ist. Schon aus diesem Grunde wäre es unrichtig, die notwendige inländische Preisfenkung nur von dem freien Verkehr zu erwarten, zumal dieser heute im Zeitalter der Kartelle und Trusts leicht in seiner Wirksamkeit gehemmt werden kann. Dazu kommt aber drittens, daß auch aus anderen Gründen eine unbeschränkte freie Einfuhr für einige Zeit nach dem Kriege unmöglich sein wird. Der Staat wird je nach der Dringlichkeit und Notwendigkeit des inländischen Bedarfs die Einfuhr wichtiger Rohstoffe einheitlich zu organisieren und eine gleichmäßige und gerechte Verteilung vorzunehmen, die Einfuhr entbehrlicher Güter aber zu beschränken haben. Auf diesem Gebiete erwachsen der Regierung die aller-schwierigsten Aufgaben, da die Interessen der verschiedenen, auf Rohstoffimport angewiesenen Industrien sich im Wege stehen und es gilt, die Dringlichkeit der Bedürfnisse bei den verschiedenen Produkten, den Nutzen des betreffenden Gewerbes für die Volkswirtschaft und das Maß der zu ermöglichenden Einfuhr gegeneinander abzuwägen. Dabei wird es ohne Kämpfe zwischen den Beteiligten nicht abgehen. Sehr erwünscht wäre es, wenn schon in den Friedensverträgen Abmachungen über die Lieferung wichtiger Rohstoffe an uns auf Jahre hinaus erfolgen könnten. Dabei sollte man eventuell auch Bezahlung in Gold versprechen, was uns nützlicher ist, als gar zu viel Produkte unserer Arbeit hingeben zu müssen. Auch etwaige Kriegssentschädigungen würden am besten in wichtigen Rohstoffen bezahlt.

Wenn wir also zunächst die freie ausländische Einfuhr beschränken und die Nützlichkeit der eingeführten Waren für unsere Volkswirtschaft dabei scharf im Auge haben müssen, so wäre es doch verkehrt, dieses Ziel durch hohe Schutzzölle erreichen zu wollen. Damit halten wir nur das hohe inländische Preisniveau aufrecht, auf dessen Grundlage wir nie zu einer Wiederherstellung unserer Valuta gelangen. Sondern nur die Verstaatlichung der Einfuhr, nicht aber Schutzzölle können da helfen. Der Staat muß, natürlich im engsten Zusammenwirken mit den Vertretern der verschiedenen Erwerbszweige, von sich aus die notwendige Einfuhr vornehmen und zugleich bestrebt sein, daß er für ausgeführte Waren möglichst viel vom Auslande erhält. Daher sind solche

162

Verbrauchssteuern, welche wichtige, allgemein gebrauchte Rohstoffe belasten, wie auf Kohle und Kali, unzweckmäßig. Der Staat muß vielmehr im Inlande für möglichst niedrige Kohlen- und Kalipreise sorgen, auch wenn er selbst durch seine Bergwerke an hohen Preisen dafür interessiert ist. Alle nicht direkt unentbehrlichen Güter, vor allem die alkoholischen Getränke und der Tabak, können dagegen noch viel höher besteuert werden und müßten mindestens so hoch besteuert werden, daß der Konsum nicht weiter wächst.

Bei dieser Beschränkung unserer Einfuhr ist aber immer zu berücksichtigen, daß man überhaupt nicht auf die Dauer ausführen kann, ohne einzuführen. Der ganze internationale Verkehr ist ja nur ein Tauschhandel von Ware gegen Ware (Effekten und Leistungen eingeschlossen), die in der allgemeinen Rechnungseinheit eines jeden Landes und im Rahmen seiner gesamten Preis- und Einkommensverhältnisse kalkuliert werden. Auch das Gold, das wir vor dem Kriege im Betrage von durchschnittlich 100 Millionen Mark jährlich einzuführen für nötig hielten, war dabei eine Ware genau wie jede andere, die wir mit den Produkten unserer Arbeit bezahlen mußten. Nur darf man hier den Begriff der Ware nicht materialistisch nehmen, nicht auf die Warenbilanz in diesem Sinne, sondern auf die Zahlungsbilanz kommt es an; Forderungsrechte, welche Geldkapitalien sowie Erträge aus solchen und aus Anlagekapital (Unternehmungen im Auslande) verkörpern, werden ebenso im internationalen Tauschhandel gegen Sachgüter umgesetzt. Aber eine Aufblähung der Kaufkraft durch Kredit, wie wir sie im inneren Verkehr besonders in der Form der Diskontierung von Finanzwechseln des Staates bei der Notenbank kennen gelernt haben, ist dabei nur in sehr viel beschränkterem Umfange und im allgemeinen auch nur in der Form sehr kurzfristigen Kredits möglich. Hier stehen Forderungen gegen Forderungen und müssen alsbald ausgeglichen werden. Geschieht das nicht, so fällt die Baluta des Staates, der mehr schuldet als er zu fordern hat. Denn das bedeutet, daß das Ausland hier keine lohnenden Waren mehr zu kaufen findet und deshalb seine Forderungen an uns billig abgibt. Wir müssen dann also mehr Waren geben, billiger anbieten, wenn wir den Ausgleich im internationalen Verkehr wieder herbeiführen, unseren Bezug aus dem Auslande fortsetzen wollen.

Dies billigere Anbieten von Waren, also Aufwendung von mehr Arbeit für den Export, wird um so mehr nach dem Kriege bei uns

Platz greifen, als wir verhältnismäßig wenig Guthaben im Auslande haben. Schon vor dem Kriege hatten wir immer große Verpflichtungen an das Ausland, jetzt sind sie noch gesteigert. Auch haben wir einen erheblichen Teil unserer Effekten verkauft, aus denen wir Forderungen an das Ausland hatten. Um so mehr aber ist es für uns von der größten Wichtigkeit, daß wir die noch vorhandenen Guthaben im Auslande und überhaupt unseren ganzen ausländischen Besitz energisch zurückverlangen. England hat von Anfang an möglichst allen privaten deutschen Besitz im Auslande beschlagnahmt und in großem Maße auch zu zerstören gesucht, soweit es sich um Rundschaft, Handelsbeziehungen u. dgl. handelte, und seine Bundesgenossen diesseits und jenseits des Ozeans haben sich an diesem völkerrechtswidrigen Raubzug größtenteils nur zu gern beteiligt. Hier unsere Ansprüche möglichst energisch geltend zu machen, ist eine unserer wichtigsten Aufgaben, der sich hoffentlich unsere Diplomatie endlich einmal gewachsen erweist.

In England liegen über 2,5 Milliarden Mark Deutschen gehörige Wertpapiere, auf die seit Kriegsbeginn keine Zinsen mehr bezahlt worden sind. Diese Zinsen und Dividenden aus Staatsanleihen, Eisenbahnpapieren und Unternehmungen der verschiedensten Art repräsentieren allein schon eine Summe von vielleicht einer halben Milliarde Mark, die uns zu Ankäufen im Auslande zur Verfügung steht. Die Effekten selbst aber bilden eine weitere große Reserve, die wir zur Unterlage von Krediten oder durch Verkauf zur Beschaffung wichtiger Rohstoffe verwenden können. Natürlich muß England unter allen Umständen gezwungen werden, diesen Besitz wieder herauszugeben. Aber vielleicht sagt ihm schon sein eigenes Interesse, daß seine Tätigkeit als Vermittler internationaler Zahlungen aufs schwerste gefährdet sein würde und es jedes Vertrauen in der Welt verlieren würde, wenn es versuchen wollte, diesen Besitz nicht zu achten. Eventuell müßte die Androhung mit einer Fortsetzung des Tauchbootkrieges es dazu zwingen und schließlich haben wir in Frankreich, Belgien, Rußland, Rumänien usw. genügend mobiles Kapital als Kompensationsobjekt in der Hand. Auch von den anderen Nationen ist die Wiedererstattung deutschen Privateigentums nach dem Kriege auf das allerenergischste zu verlangen. Wir haben nichtsdestoweniger noch ungeheure Verluste, die aus der Vernichtung zahlreicher deutscher Unternehmungen im Auslande, aus dem Einblick der Feinde in unsere Handelsbeziehungen

und aus der systematischen Vernichtung derselben durch England in den verschiedensten Ländern entstanden sind. Hier Schadenersatz von England und seinen Bundesgenossen zu fordern, gehört zu unseren wichtigsten Kriegszielen.

In dieser Hinsicht gleich beim Friedensschluß energisch unsere Ansprüche geltend zu machen, ist auch für den Kurs unserer Valuta von größter Wichtigkeit. Er wird sich sehr viel schneller wieder heben, wenn das Ausland sich bewußt ist, daß wir unsere Forderungen energisch einzuziehen beabsichtigen und daß die Schadenersatzansprüche Deutschlands im Auslande kraftvoll vertreten werden.

Von möglichst schneller Hebung unserer Valuta hängt aber die Entwicklung unseres Außenhandels nach dem Kriege zu einem großen Theile ab. Deshalb müssen alle Beteiligten zusammenwirken, auch im Inlande die Preisherabsetzungen durchzuführen, die, wie wir gezeigt haben, die Voraussetzung für eine Hebung unserer Valuta sind.

Eine Entschädigung seitens des Reiches für die durch das Sinken unserer Valuta geschädigten Zweige des deutschen Außenhandels wird sich allgemein kaum durchführen lassen. Sie wird jedenfalls stets davon abhängen, inwieweit es gelingt, den vielen im Auslande ansässigen deutschen Kaufleuten, denen ihr ganzes Geschäft zerstört ist, Entschädigungen seitens der ausländischen Staaten zu verschaffen, die sich durch England zu einem Raubzug gegen deutsches Eigentum haben überreden lassen. Der Gedanke, daß diejenigen, die Valutagewinne erzielt haben, für die Verluste anderer aufkommen müßten, ist praktisch kaum durchführbar. Gewiß, Gewinne aus dem Kriege soll der Staat schon im Interesse geordneter Preisbildung möglichst verhindern. Er soll sie, wenn sie einmal erzielt sind, möglichst der Allgemeinheit zuführen, deswegen betonten wir immer die Notwendigkeit einer starken Kriegsgewinnbesteuerung im weitesten Sinne. Aber eine Schadenersatzpflicht des Staates für alle Kriegsverluste zu verlangen, geht bei den ungeheuren Verlusten dieses Krieges über das Mögliche hinaus. Schon der Anspruch auf Erhaltung jeder Erwerbstätigkeit in ihrer bisherigen Form ist undurchführbar, nicht nur weil manche Erwerbstätigkeiten für die Gesamtheit weniger wichtig sind als andere, sondern weil doch auch Hunderttausende von Kriegsbeschädigten ihren Beruf werden wechseln müssen. Überhaupt scheint mir, daß in einer Zeit, in der der Staat unbeschränkt über das Leben von Millionen seiner Untertanen verfügt, der Schutz des Privat-

eigentums und die Verpflichtungen des Staates dafür etwas mehr zurücktreten müßten. —

Von manchen Seiten ist vorgeschlagen worden, nach dem Kriege eine große Anleihe im Auslande zur Hebung unserer Valuta aufzunehmen. Man hat von mehreren Milliarden gesprochen, die nötig seien, sie wieder auf den früheren Stand zu bringen, und es fehlt auch nicht an Leuten, die in den Banden metallistischer Irrtümer die Beschaffung von mehreren Milliarden in Gold, sei es durch eine Kriegssentschädigung, sei es durch eine Anleihe, zur Hebung unserer Valuta für nötig halten. Ich glaube nun, daß, um von jenem Goldfanatismus ganz zu schweigen, allein zu Valutazwecken eine Anleiheaufnahme im Auslande weder zweckmäßig noch nötig ist; ganz abgesehen von der Schwierigkeit, von den wenigen noch neutral gebliebenen Staaten, die im Kriege verdient haben, Anleihen in größerem Umfange zu erhalten. Unser Kredit sollte nicht zu Valutazwecken, sondern zur Beschaffung wichtiger Rohstoffe verwendet werden, d. h. für den Einkauf solcher sollten wir suchen, uns günstige Zahlungsbedingungen gegen das Versprechen hoher Zinsen zu verschaffen.

Es wäre sehr bedauerlich, wenn der Vorteil, den uns die englische Aushungerungspolitik dadurch brachte, daß „das Geld im Lande blieb“, daß wir nicht wie unsere Gegner zwecks Beschaffung von Kriegsmaterial mit Milliarden ans Ausland verschuldet wurden, alsbald nach dem Kriege durch große Auslandsanleihen wieder verloren ginge. Insbesondere wäre es unerwünscht, wenn sie nur zur Hebung unserer Valuta aufgenommen werden sollte. Da wären wir ja viel schlechter daran als unsere Gegner, die große Anleihen aufgenommen haben, als ihre Valuta noch hoch stand! Wir dagegen haben uns zu Beginn des Krieges gerühmt, daß wir das Ausland nicht nötig hätten, und sollten uns am siegreichen Ende an dasselbe verschulden, wo unsere Mark so stark gesunken und Kredit nur zu viel ungünstigeren Bedingungen zu erhalten ist als zu Beginn des Krieges! Es wäre ohne Zweifel viel besser gewesen, wenn wir gegen Gold- oder Effektenverpfändung uns zu Beginn des Krieges ausländische Guthaben verschafft hätten. Nach dem Kriege aber sollten wir das vermeiden können, wenn wir für Preisermäßigungen im Inlande und für möglichste Einschränkung des Importes sorgen.

Für die inländischen Preisverhältnisse ist im Gegentheil eine Valutaanleihe nach dem Kriege höchst nachtheilig. Wenn sie nach den Wünschen der Metallisten dazu dient, Gold im Auslande zu beschaffen und damit im Sinne ihrer Theorie unser Papiergeld besser als bisher zu „decken“, so bedeutet das in Wahrheit statt nützlicher Ware nur Zuführung neuer künstlicher Kaufkraft, während die Gütermenge in der Volkswirtschaft dieselbe bleibt; es wird also preissteigernd wirken. Es würde damit bestenfalls ein Teil der papiernen Zahlungsmittel durch metallische ersetzt. Daß das aber noch keine Besserung des Kurses unserer Valuta und kein Herabgehen der inländischen Preise herbeiführen würde, das sollte doch allmählich selbst dem verstocktesten Metallisten klar geworden sein. Eine Anleihe zwecks Goldbeschaffung ersetzt nur ein Zahlungsmittel durch ein anderes. Würde Gold zirkulieren, so erhielte es ein Agio. Die allgemeine Rechnungseinheit würde deswegen noch nicht höher bewertet, wenn das Papiergeld, das sie verkörpert, zu einem größeren Teile durch Gold gedeckt ist. Denn die Geltung der abstrakten Rechnungseinheit kann man nicht „decken“. Sie aber, d. h. die Einkommen, kaufen die Güter. Für Deckung des Papiergeldes weiteres Gold heranzuziehen hätte also gar keinen Sinn, und den zahlreichen Vorschlägen, die derartiges vertreten, muß auf das schärfste entgegengetreten werden. Ihre Vertreter reden ohne genügende Kenntniss des Geldwesens, allenfalls auf Grund irgendeiner schablonenhaften Routine im Bankgeschäft und auf Grund veralteter und falscher Theorien, aber ohne wirkliches Verständnis der wirtschaftlichen Zusammenhänge.

Eine Einziehung von Papiergeld aber, etwa in der Weise, daß für jedes beschaffte Goldstück der dreifache Betrag in Papiergeld eingezogen würde, ist doch nur möglich, wenn in entsprechendem Umfange im Tauschverkehr erzielte Erträge dafür verwendet werden, wenn die Schulden der Notenbank, als welche die Banknoten sich darstellen, mit entsprechenden Summen von auf Grund von Leistungen aus dem Tauschverkehr entstandenen Forderungen zurückbezahlt werden. Hier zeigt sich die absolute Willkürlichkeit der Drittelsdeckung und jeder Beschaffung von Gold zur Hebung der Valuta. Nicht durch Gold, sondern nur durch Verwendung von Erträgen im Tauschverkehr kann sie wieder gehoben werden, indem die durch Geldvermehrung künstlich aufgeblasene Kaufkraft wieder zurückgeschraubt wird. Diese Erträge und Ein-

kommen werden aber für jede andere Ware zweckmäßiger verwendet als für Gold zu Münzzwecken. Verwendung von Einkommen zum Import wirkt zwar nicht gerade preisvermindernd. Es gilt also auch hier nicht gerade das Umgekehrte von dem, was wir oben nachgewiesen haben, daß der Export, indem er dem Inlande neue Gelderträge zuführt, preissteigernd wirkt. Preisherabsetzungen sind eben viel schwieriger durchzusetzen, die auf sie gerichteten Tendenzen sind viel seltener. Nichtsdestoweniger wird ein vom Staate zweckmäßig organisierter Import nötig sein, um allmählich wieder den Anschluß an die Preise des Weltmarktes zu finden.

Aber — darüber muß man sich natürlich klar sein — jede Einfuhr, einerlei welcher Art, bedeutet angesichts unserer gesunkenen Valuta nichts anderes, als daß wir sie mit sehr viel Produkten unserer Arbeit, d. h. sehr teuer bezahlen müssen. Diese dürfen wir aufwenden unter keinen Umständen für den Import von Gold, sondern nur für die Einfuhr der allerwichtigsten Rohstoffe, welche unser Erwerbsleben befruchten, in den unbedingt notwendigen Mengen. Aber viele Produkte unserer Arbeit aufzuwenden, nur um auf Grund falscher Geldtheorien Gold zu kaufen, wäre sträfliche Unvernunft.

Nur für die Beschaffung wichtiger Rohstoffe, um unser Wirtschaftsleben in Gang zu halten, empfiehlt es sich auch, eine Verschuldung an das Ausland auf uns zu nehmen. Also keine Auslandsanleihe, sondern Beschaffung wichtiger Rohstoffe unter möglichst günstigen Zahlungsbedingungen, d. h. mit Bezahlung an einem späteren Termin, bis zu dem unsere Valuta sich wieder gehoben hat. Wir können dafür sehr wohl als Sicherheit Effekten oder Gold verpfänden. Wir könnten auch bis zu 2 Milliarden Mark von unserem Goldbestand ruhig zur Beschaffung wichtiger Rohstoffe ausgeben, wenn — wir solche dafür bekommen können (darüber s. unten). Wenn wir eine Kriegsschädigung bekommen könnten, darf sie natürlich auch nur in Rohstoffen, dies am besten, allenfalls in internationalen Effekten, aber keinesfalls in Gold bestehen.

Die Hebung unserer Valuta aber ist durch die früher erwähnten Maßregeln herbeizuführen, durch Sorge für Preisermäßigungen im Inlande und durch Verhinderung überflüssiger Einfuhr. Für das aber, was wir an Rohstoffen aus dem Auslande beziehen müssen,

sollten wir uns möglichst günstige Zahlungsbedingungen zu verschaffen suchen. Wir sollten vor allem auch sehen, die im Kriege mit uns befindlichen Länder zu Rohstofflieferungen, sei es als Kriegsentschädigung, sei es gegen Bezahlung, im Friedensvertrag zu veranlassen. Da es nach dem Kriege jedenfalls einen starken Wettlauf in der ganzen Welt um wichtige Rohstoffe und Lebensmittel geben wird, sollten wir uns beeilen, jetzt schon mit den neutralen Staaten Lieferungen gegen Bezahlung zu vereinbaren. Es könnten dazu sehr wohl 2 Milliarden Mark Gold vom Bestande der Reichsbank verwendet werden, d. h. bis zu diesem Betrage Lieferungsabschlüsse gegen das Versprechen der Goldzahlung gemacht werden, oder vielleicht besser Gold als Sicherheit für die Bezahlung deponiert werden, wobei wir dann das Recht haben, die Zahlung in diesem Golde selbst zu leisten, was für uns ohne Zweifel am vorteilhaftesten sein wird. Natürlich können wir auch Lieferungen von Waren unsererseits vereinbaren.

Solche Lieferungsverträge sollten schon längst abgeschlossen sein. Es ist bekannt, daß England z. B. in Südamerika schon seit langem große Abschlüsse für Warenlieferungen nach dem Kriege gemacht hat. Ich weiß nicht, ob wir auf diesem Gebiete energisch genug vorgegangen sind und ob wir im Auslande bei unseren Gesandtschaften genügend wirtschaftlich vorgebildete Leute haben, um solche Verträge abzuschließen. Früher hat man bei uns auf diese Dinge viel zu wenig Wert gelegt.

Auch von den kriegsführenden Staaten, auf die wir für die Beschaffung gewisser Rohstoffe angewiesen sind, vor allem von den Vereinigten Staaten, könnten wir auf dem Umwege über neutrale Staaten sicherlich einen Teil der notwendigen Rohstoffzufuhr beschaffen. Es brauchten dort nur Importfirmen gewonnen zu werden, welche für eigene Rechnung, aber in unserem Auftrage, solche Lieferungsverträge abschließen. —

Der Gedanke der Verwendung eines großen Teils unseres Goldbestandes für die Zwecke der Rohstoffeinfuhr nach dem Kriege gewinnt jetzt immer mehr an Boden, auch bei Leuten, die, weil sie über die wirtschaftlichen Grundlagen des Geldwesens noch nicht zur Klarheit gekommen sind, an den altergebrachten Anschauungen des Metallismus noch festhalten. Aber daß der Wert des Geldes nicht vom Goldwert und die Kaufkraft des Papiergeldes nicht von dem Grade seiner Golddeckung

abhängt, das mußte allmählich, durch die Beobachtung der Tatsachen erzwungen, auch dem unwissenschaftlichsten und unkritischsten Kopfe klar werden. Auch von sehr maßgebenden Stellen ist dieser Gedanke schon ausgesprochen worden. Inwieweit sie freilich später wagen werden, ihn zu verwirklichen, solche Lieferungsverträge gegen das Versprechen der Goldzahlung einzugehen und so auf einen großen Teil unseres Goldbestandes zur Beschaffung wichtiger Rohstoffe zu verzichten, steht dahin. Klarheit über die wirtschaftlichen Zusammenhänge ist dabei natürlich Voraussetzung, und solange die maßgebenden Persönlichkeiten noch so wenig wirtschaftstheoretisches Verständnis besitzen, um sich von den metallistischen Irrtümern loszusagen, ist natürlich wenig zu hoffen.

Nun wird allerdings immer wieder behauptet, daß diese Persönlichkeiten keineswegs im Metallismus befangen seien, aber wenn das richtig ist, so nehmen sie eben Rücksicht auf weite Kreise des Geschäftslebens, die mangels wirklichen wirtschaftlichen Verständnisses natürlich an den Anschauungen festhalten, die man ihnen lange Zeit hindurch eingepflegt hat. Deswegen ist Aufklärung weitester Kreise eine ungeheuer wichtige Aufgabe. Wie man bei uns aber überhaupt nicht versteht, von seiten der Regierung die öffentliche Meinung zu beeinflussen, so ist auch auf diesem Gebiete noch gar nichts geschehen. Man muß dabei dem noch sehr allgemein herrschenden „Goldwahn“ Rechnung tragen, aber andererseits anfangen, ihn in geschickter Weise zu zerstören und die Bevölkerung auf die notwendigen Veränderungen in unserem Geldwesen und auf die Zweckmäßigkeit einer Verwendung unseres Goldschatzes hinweisen. —

Wir haben schon an dem Beispiel Amerikas gesehen, daß die Goldwährung in keiner Weise die schädlichen Folgen der Geldvermehrung hindert. Wie sollte sie das auch, wenn mit dem Institut der freien Prägung nicht nur die ganze jährliche Neuproduktion von Gold, sondern auch unbegrenzte Teile des ganzen monetären Goldvorrats der Welt beliebig einem einzelnen Lande zugeschoben werden können. Diese Überlegung allein zeigt schon, wie völlig verkehrt es war und nur unter der Herrschaft von England verbreiteter, gedankenlos aufgenommener Ideen möglich, wenn man es bisher immer als einen großen Vorteil für ein Land ansah, daß es recht viel Gold aus dem Auslande heranziehen konnte. Leider greift diese Einsicht, daß man auch zuviel Gold haben könnte,

daß ein großer Goldvorrat nicht nur ein Luxus ist, den sich reiche Staaten, um den Goldproduktionsländern eine Freude zu machen, vielleicht leisten können, sondern daß er unter Umständen eine große Last sein, daß die freie Prägung eine Überschwemmung mit Gold statt nützlichen Waren bedeuten kann, diese Einsicht greift nur sehr langsam Platz. Denn im wesentlichen ist sie doch erst im Weltkriege begründet worden, und die praktische Geldpolitik zögerte sehr lange, ihr zu folgen.¹⁾ Den verschiedenen Schriften von Bendixen, Dalberg, Schmidt-Essen u. a., die energisch die „Entthronung des Goldes“ fordern, fehlte doch für eine so weitgehende Forderung die notwendige, streng wissenschaftliche Begründung, die nur die Wirtschaftstheorie liefern kann. Sie zu liefern hatte ich mir in meinem Buche „Geld und Gold“ zur Aufgabe gestellt, welches aus den in meinen „Grundsätzen der Volkswirtschaftslehre“ niedergelegten allgemeinen wirtschaftstheoretischen Gedanken erwachsen ist. Mein Ziel war vor allem, Aufklärung über das Geldwesen im allgemeinen und über die Goldwährung im besonderen zu verbreiten.

In der Tat ist in dieser Hinsicht durch alle jene Schriften manches erreicht, noch viel mehr aber zu tun. Die offizielle Wissenschaft, schwerfällig und konservativ, wie sie ist, ist neuen Ideen wenig zugänglich, weil sie meist mit den Lehren ihrer Hauptvertreter in Widerspruch stehen. Sie hat daher zu den neuen Problemen noch wenig Stellung genommen und wird ihrer Aufgabe als Führerin nicht gerecht. Manche ihrer Vertreter haben auch, natürlich mit diesen oder jenen Abänderungsvorschlägen, sich auf den Boden meiner Anschauungen gestellt, hier und da auch eine dankenswerte Weiterführung vorgenommen, oft allerdings auch bei ihrer Stellungnahme die wissenschaftlich notwendige Vertiefung vermissen lassen. Die Tagespresse zeigte zum Teil viel Verständnis, aber gerade in der Bank-, Börsen- und Handelspresse zeigte sich oft, keineswegs immer, eine auf Mangel an theoretischer Schulung beruhende Oberflächlichkeit, die starr an den überlieferten, von den Engländern dem Handelsverkehr eingepflanzten Anschauungen von der Goldwährung als Währungsideal festhält.

¹⁾ Von früheren Bekämpfern des „Goldwahns“ ist vor allem W. Hausmann zu nennen, „Der Goldwahn“, Berlin 1911, bei dem nur mangels der entsprechenden allgemeinen Wirtschaftstheorie eine wissenschaftliche Begründung seiner vielfach richtigen Einsichten leider fehlt.

In den Kreisen des Erwerbslebens hat vielleicht mehr als die wissenschaftliche Erörterung, der sie oft nicht zugänglich sind, neuerdings die Entwicklung der Thatfachen zur Aufrüttlung der Geister gewirkt. Das Sinken der amerikanischen Valuta trotz gewaltiger Goldzufuhren, das ungewöhnliche Steigen der Valuta Schwedens, das seiner Notenbank die Goldzufuhr sperrte, mußte schließlich auch dem zu denken geben, der sich durch wissenschaftliche Erörterungen nicht von hergebrachten Anschauungen befreien konnte. Der Stand der schwedischen Valuta ist jetzt weit über denjenigen aller anderen Länder, auch 20 % über der durch Münzunion mit ihm verbundenen Nachbarstaaten Norwegen und Dänemark und noch mehr über der amerikanischen Valuta. Dabei ist Schweden keineswegs ein Land, welches durch Kriegslieferungen besonders verdient hat. Wenn dies in den zahllosen Erörterungen über diesen Fall immer wieder als Grund des hohen Standes seiner Valuta angegeben wird, so ist das durchaus unzutreffend. Im Gegentheil könnte man die Behauptung aufstellen, daß seine Valuta so hoch steht, so viel höher als diejenige Dänemarks und Norwegens, weil es weniger als diese Länder verdient hat. Denn die Preise sind daher im Inland stabiler geblieben als in den anderen Ländern, wo gewaltige Einkommensteigerungen zu großen Preissteigerungen führten. Infolgedessen konnte in diesen Ländern, die schon viel am Kriege verdient hatten, die Valuta nicht mehr so hoch steigen, als da, wo die Preise noch nicht durch Goldzufuhr und Einkommensvermehrungen so sehr gesteigert waren, wo man daher noch billiger kaufen konnte.

Inwieweit nun die schwedische Valuta in der That dadurch so viel mehr gestiegen ist und inwieweit auch die Einstellung der freien Prägung diese Wirkung mit herbeigeführt hat, wollen wir dahingestellt sein lassen. Das ist jedenfalls theoretisch unzweifelhaft, daß ein vom Auslande ziemlich unabhängiges Land, das also im Inlande keine Preissteigerungen aus Warenmangel zu fürchten hätte, aber sich auch nicht mit überflüssigem Gold als Bezahlung für seinen Export abspeisen lassen würde, einerseits eine ganz ungewöhnliche Steigerung seiner Valuta dem Auslande gegenüber erzielen könnte, wenn dort starke Preissteigerungen eintreten, oder andererseits im gewaltigen Umfange ausländischen Effektenbesitz u. dgl. zu sehr billigen Preisen erwerben und damit für die Zukunft sich große Forderungen an das Ausland verschaffen könnte. Les-

teres ist natürlich sehr viel nützlicher als ein hoher Stand der Valuta. Es ist sicher, daß Schweden und alle neutralen Länder die Kriegslage noch sehr viel mehr hätten ausnützen können, wenn sie einerseits sich weniger Gold hätten aufhalsen lassen, was nur im Inlande die Preise steigerte, andererseits inländische Einkommensteigerungen und Kriegslieferungen durch Kriegsgewinnsteuern schneller für den Staat absorbiert und damit inländische Preissteigerungen mehr gehindert hätten, und wenn sie drittens rechtzeitig, als noch mehr Rohstoffe und Waren im Auslande zu kaufen waren, solche statt Gold erworben und daneben in großem Umfange ausländische Effekten gekauft und sich so zu großen Gläubigerländern gemacht hätten. Ein solcher Erwerb von Effekten und Unternehmungen im Auslande ist ja auch geschehen, namentlich die Schweiz und Holland scheinen sich in nicht unbeträchtlichem Maße zu Gläubigerländern gemacht zu haben, aber sie hätten das in noch viel größerem Umfange tun können. Schließlich kommt natürlich auch sehr viel darauf an, wer der Schuldner ist. Forderungen in Deutschland sind doch etwas ganz anderes als solche in Rußland, ja auch als Forderungen in Frankreich oder Italien.

Vom Standpunkt der Vereinigten Staaten war es daher nicht unberechtigt, daß sie jetzt auch den Neutralen die Zufuhr möglichst zu beschränken suchten. Geschah es auch wohl in erster Linie, um eine wirkliche oder vermeintliche Zufuhr nach Deutschland zu verhindern, so wirkte es doch auch den Preissteigerungen in Amerika selbst entgegen, die teils durch Warenmangel im eigenen Lande, teils durch Einkommensteigerungen auf Grund des starken Exports herbeigeführt wurden. Übrigens hat Amerika, gleich nachdem es in den Krieg eingetreten war, übermäßige Preise und große Kriegsgewinne sehr viel energischer gehindert, als das leider bei uns der Fall war. Daher auch dort ein starkes Sinken der Aktienkurse, während sie bei uns noch immer weiter steigen. Trotz aller Plutokratie hat man dort das wirtschaftlich Notwendige viel richtiger erkannt, während wir in dieser Hinsicht unendlich viel versäumt haben.

Im Zusammenhang damit sei noch auf eine andere Frage eingegangen, über die noch viel Unklarheit herrscht: Wenn es uns nicht gelingt, durch alle diese Maßregeln in kurzer Zeit die Wieder-

herstellung unserer Valuta auf die frühere Parität mit anderen Währungen zu erzielen, wäre dann nicht eine sog. Devaluation, eine Herabsetzung des Nennwertes der Mark zweckmäßig? Diese Frage ist schon in früheren Zeiten häufig aufgeworfen worden, aber man ist sich auf Grund der Irrtümer über das Geldwesen niemals recht klar geworden, was unter Devaluation, unter Herabsetzung des Nennwertes der Währung eigentlich zu verstehen ist. Wenn der Staat bestimmte, daß jeder Schuldner statt bisher 100 Mark nur 80 Mark zu zahlen hätte, so würde das natürlich zu erheblichen Einkommensverschiebungen führen, allen Schuldnern, in erster Linie dem weitaus größten, dem Staate selber, nützen, allen Gläubigern schaden. Dem Auslande gegenüber, worauf es uns hier ankommt, würde es uns aber nicht sehr viel nützen, weil nur wenig von unseren Anleihen sich im Auslande befindet und im Gegenteil im Kriege erhebliche Schulden in der ausländischen Währung aufgenommen worden sind. Aber unter Devaluation versteht man nicht eine derartige Seisachtheia im Sinne Solons, an die heute niemand mehr denkt. Sondern der Begriff ist zunächst von einer metallischen Währung und von der herrschenden metallistischen Auffassung des Geldes hergenommen. Er bedeutet, daß der Staat erklärt, er wolle z. B. statt bisher $139\frac{1}{2}$ Zehnmarkstücke jetzt etwa 150 solcher Münzen aus einem Pfund Feingold prägen und diese kleineren Münzen auch Zehnmarkstücke nennen. Das verstand man bisher immer unter Devaluation. Was aber würde die Wirkung dieser Maßregel sein? Unter den jetzigen Verhältnissen, wo die Goldwährung aufgehoben ist, würde es gar keine Wirkung haben. Es würde die heutigen Preise nicht im geringsten ändern. Es würde auch das Agio nicht ändern, welches das jetzige Zehnmarkstück in unserem Gelde hätte, wenn es noch frei zirkulierte. Auch den Kurs unseres Geldes im Auslande würde es nicht ändern, der heute eben auf Grund dessen bewertet wird, was man mit unserem Gelde im Inlande kaufen kann. (Nur insofern als im heutigen Kurse etwa schon die Erwartung zum Ausdruck kommt, daß unsere Valuta später wieder den früheren Paritätsstand erreichen werde, würde eine Devaluation eine gewisse Wirkung auf den Devisenkurs haben.) Einen „Nennwert“ des Geldes gibt es nach der bisherigen Auffassung nur bei einer metallischen Währung in diesem Währungsmetall ausgedrückt; er ist, wie alle Geldausdrücke, nur ein Preis, der Preis dieses Edelmetalls in der Währung, in der abstrakten

Rechnungseinheit, der bei der Goldwährung fixiert, auf 1392 Mark für ein Pfund Feingold festgesetzt ist.

Aber wir wissen, daß diese Beziehung zum Golde für das Geld nichts Wesentliches ist, wir wissen, daß, obgleich noch heute angesehene Nationalökonomien dergleichen behaupten, von einer Funktion des Goldes als allgemeiner Wertmaßstab, wozu man ein allgemein geschätztes Gut brauche, nicht die Rede sein kann. Von einem „Nennwert“ der inländischen Währung kann man also nur in ihrem Verhältnis zu einer früheren oder zu einer ausländischen Währung sprechen, d. h. von einem Preise, ausgedrückt in einer früheren oder einer ausländischen Rechnungseinheit. Der Staat kann — darin hat Knapp natürlich recht — eine neue Rechnungseinheit — Werteinheit sagt Knapp — einführen, doch kann er ihre „Kaufkraft“ nicht bestimmen. Er muß aber, um mit Knapp zu sprechen, „die neue Werteinheit durch die alte definieren“. Doch könnte er ebensogut die neue Rechnungseinheit an irgendeine ausländische anknüpfen, und zwar ganz unabhängig vom Golde. Er könnte z. B., statt zu sagen, die neue Rechnungseinheit solle gleich 80 Pfennig nach der alten sein, bestimmen, die neue Rechnungseinheit solle gleich einem Franken Schweizer Währung sein — das wäre etwa gleich 81 Pfennig — oder gleich 1 Krone österreichische Währung — das wäre etwa gleich 86 Pfennig. Der Staat setzt dann eben einfach die „Parität“ mit einer ausländischen Währung fest, die durch die Geldpolitik eingehalten werden soll. Ob diese das vermag, ist eine Frage der auf die Preise von der Geldseite aus einwirkenden Umstände, von denen wir oben gesprochen haben.

Jedenfalls, auch wenn der Staat die Goldwährung nicht wiederherstellt, kann er die Rückkehr unserer Währung zur früheren Parität mit den ausländischen herbeiführen. Entgegenstehende Ansichten, wie sie z. B. Diehl vertreten hat,¹⁾ sind also durchaus unzutreffend. Es würde sich dabei an den tatsächlichen Verhält-

¹⁾ „Es wird für Deutschland eine wichtige Aufgabe sein, nach beendetem Kriege wieder zu den strengen Grundsätzen der Goldwährung, d. h. zur Wiederherstellung der Einlösungspflicht der Banknoten, zu kommen. Nur auf diese Weise kann die Parität der Valuta wiederhergestellt werden.“ *Jahrbücher für Nationalökonomie*, Dezember 1916, S. 737. Im Gegenteil, erst wenn die Parität der Valuta wiederhergestellt ist, ist eine Goldwährung, d. h. Wiederherstellung der Einlösungspflicht der Banknoten, wieder möglich.

nissen kaum etwas ändern. Auch die sog. Goldpunkte, Valutaschwankungen, bei denen die Versendung von Gold ins Ausland oder vom Auslande möglich wird, würden jeder ausländischen Währung gegenüber bestehen bleiben. Denn der Staat ist ja nicht gehindert, die Ausgleichung von Forderungen und Schulden dem Auslande gegenüber auch durch Gold vorzunehmen, wenn man im Auslande durchaus solches haben will oder wenn er, im umgekehrten Falle, es für zweckmäßig erachtet, einmal vom Auslande Gold zu beziehen. Aber tatsächlich wurde schon vor dem Kriege ein gelegentliches Überwiegen von Schulden oder Forderungen dem Auslande gegenüber keineswegs durch Gold ausgeglichen, die internationale Goldbewegung war kein Hin- und Herschieben von Gold von den jeweiligen Schuldner- zu den augenblicklichen Gläubigerländern, sondern Gold wurde gekauft wie alle Waren. Das ergibt sich ja schon daraus, daß eine jährliche Neuproduktion von etwa 2 Milliarden Mark Wert unterzubringen ist. Abgesehen von der Nachfrage der Industrie für Schmuckzwecke kauften es diejenigen Länder, die sich den Luxus einer großen Goldzirkulation leisten konnten oder im Interesse ihres wirtschaftlichen Ansehens, wie man es damals auffaßte, mit einem großen Goldbestand paradien wollten.

Für den Ausgleich augenblicklicher Differenzen zwischen Schulden und Forderungen im internationalen Verkehr aber stehen noch ganz andere Mittel zur Verfügung und sind, weil billiger, die eigentlich regulären. Dahin gehören Abgabe von ausländischen Wechseln, Versendung von Effekten und Erhöhung des inländischen Diskontsatzes, wodurch Kapital ins Inland gezogen wird.

Die Erörterung über die Vorteile und Aussichten der Goldwährung nach dem Kriege in der letzten Zeit hat nun ergeben, daß über die Art und Weise, wie letzten Endes Forderungen und Schulden im internationalen Verkehr zur Ausgleichung gebracht werden und welche Rolle das Gold dabei spielt, noch große Unklarheiten bestehen. Man stellt es sich immer so vor, daß wenn unsere ganze „Volkswirtschaft“ in einem gegebenen Moment, etwa am Jahreschlusse, ein Debet saldo aufweise, wir Gold exportieren müßten, während andererseits eine Schlußdifferenz zu unseren Gunsten in Gold ausgeglichen würde. Mehrere höchst angesehene Praktiker, mit denen ich gelegentlich meiner Vorträge über diese Dinge ge-

176

sprochen habe, haben den Börsenausdruck vom „Spitzenausgleich“ gebraucht, der in Gold erfolgen müsse, d. h. eben ein nach Abrechnung aller sonstiger Forderungen und Schulden aus dem Waren- und Effektenverkehr verbleibendes Debetfaldo müsse von dem betreffenden Staate in Gold ausgeglichen werden. Selbst wenn das richtig wäre, brauchte man aber dafür nicht mehrere Milliarden Gold, sondern es würden einige hundert Millionen vollauf genügen. Doch ist diese Anschauung gänzlich verkehrt. Wir brauchen Gold nur der Einlöschungspflicht und der Deckungsvorschriften wegen, im internationalen Verkehr aber erfolgt die Ausgleichung, die durch Waren, Effekten und Devisen nicht erfolgen konnte, im Wege des Kredits, derart, daß unter Mitwirkung der Diskontpolitik Gelder zur Anlage ins Inland strömen, wenn die inländische Valuta zu sinken drohte. Dieser Mechanismus kurzfristiger Kreditgewährung und der Arbitrage ist unendlich viel feiner als die Ausgleichung von Zahlungsdifferenzen in Gold, das sehr teuer zu versenden ist. Tatsächlich ist daher unsere Goldein- und -ausfuhr nicht im geringsten das Endergebnis unserer Handelsbilanz, sondern das Gold war nur eine Ware wie jede andere, nur daß das Bedürfnis nach ihm, auch soweit es zu monetären Zwecken verwendet wurde, ein unbedingtes Luxusbedürfnis, und zwar auf Grund falscher, aber allerdings sehr allgemein geteilter Anschauungen war. Wir haben, wie ich schon bei anderen Gelegenheiten immer wieder betonte, die 200 Millionen Mark, die wir 1912, und die 381 Millionen Mark, die wir 1913 an Gold mehr ein- als ausführten, nicht als das Endergebnis einer günstigen Handelsbilanz anzusehen, die in anderer Weise nicht hätte ausgeglichen werden können, sondern wir haben dieses Gold ganz einfach gekauft, d. h. mit den Produkten unserer nationalen Arbeit oder unserem sonstigen Besitz bezahlt, wie wir jede andere Ware kaufen und bezahlen mußten. Wir haben es gekauft, weil wir es zur Freude der Goldproduktionsländer für nötig hielten, mit einem großen Goldschatz prunken zu können. Von einem „Spitzenausgleich“ durch Gold bei unseren Forderungen und Verpflichtungen im Auslande kann aber gar keine Rede sein, und es zeigt sich, welche große Unklarheiten in dieser Hinsicht noch bei Leuten vorhanden sind, welche sich für die ersten Sachverständigen halten.

Jedenfalls würde für Ausgleichungszwecke ein Goldbestand von wenigen hundert Millionen Mark genügen, der ganze Aus-

gleich würde sich ohne großen Goldbestand ganz genau so vollziehen wie bisher, und es wäre ohne einen solchen genau so möglich, unsere Valuta wieder zu heben und stabil zu erhalten. Ja, wenn wir den Goldbestand, den wir nun einmal haben, zum Ankauf wichtiger Rohstoffe verwenden wollten, würde das natürlich auch zur Hebung unserer Valuta beitragen, jedenfalls mehr als sein bloßes Vorhandensein. Es wäre daher an sich auch durchaus denkbar, ohne Wiedereinführung der Goldwährung eine Devaluation vorzunehmen, also ganz ohne Festsetzung eines neuen Ausprägungsverhältnisses unserer Münzen in Gold, unsere Währung etwa nur auf den Stand und die Parität des Franken oder der österreichischen Krone wieder zu heben und auf diesem Stande stabil zu erhalten. Für letzteren Zweck hätte man eben nur die Wechselnotierungen bei uns und im Auslande zu beachten und danach dieselben Maßregeln zu ergreifen, wie man sie früher anwendete. Die Hebung der Valuta selbst aber ist nur durch die angegebenen Maßregeln möglich: Beschränkung der Einfuhr, möglichste Steigerung der Ausfuhr und vor allem Preisherabsetzungen im innern und Hintanhaltung künstlicher, nicht aus Erträgen im Tauschverkehr stammender Einkommensteigerungen. Die bloße Erklärung des Staates, daß er die Mark auf diesen oder jenen Stand wieder heben wolle, würde natürlich auf die inländischen Preise noch keinen Einfluß haben.

Aber uns interessiert hier die Frage, ob es richtig wäre, in dieser Weise, also ganz abgesehen von der Währungsgrundlage, nicht die frühere Parität wiederherzustellen, sondern sich mit einer geringeren Parität den ausländischen Rechnungseinheiten gegenüber zu begnügen. Die Entschließung darüber hängt einzig und allein von der Beantwortung der Frage ab, ob sich im inländischen Verkehr ein festes Preis- und Einkommenssystem mit allgemein und gleichmäßig höheren Preisen, d. h. also auf der Grundlage einer geringeren Kaufkraft der Mark, schon durchgesetzt hat. Die geringere Kaufkraft der Mark, ganz allgemein gesprochen, ist nun Tatsache, aber andererseits unterliegt es keinem Zweifel, daß von einer gleichmäßigen Verminderung dieser sog. „Kaufkraft“ nicht die Rede sein kann, daß mit anderen Worten die Preise sehr verschieden gestiegen und keineswegs alle Preise und Einkommen gestiegen sind, geschweige denn proportional. So z. B. sind nicht gestiegen sehr viele fest bedungene Preise und Einkommen,

178

Beamtengehälter, manche Löhne, Zinsen, feste Renten, Wohnungsmieten, Pachten usw. Alle diejenigen, die solche Preise und Einkommen empfangen, werden durch Nichterhöhung der Valuta auf den früheren Stand geschädigt, einfach deswegen, weil deren niederer Stand ein Ausdruck der inländischen höheren Preise ist, von denen sie Nachteil haben. Vorteil davon haben andererseits alle Schuldner, in erster Linie also ihr weitaus größter, der Staat.

Die Frage, was vorteilhafter ist für die ganze Volkswirtschaft: Wiederherstellung der Valuta auf der alten Parität oder Devaluation in diesem Sinne, spitzt sich also darauf zu, ob der gegenwärtige Preisstand im inneren sich schon so allgemein und so gleichmäßig dem in der ausländischen Währung zum Ausdruck kommenden gesunkenen äußeren Geldwert angepaßt hat, daß es richtiger wäre, diesen nicht wieder auf den früheren Stand zu heben. Ist das nicht anzunehmen, ist festzustellen, daß viele und wichtige Preise und Einkommen sich noch nicht dem neuen, niederen Geldwert angepaßt haben, so wird eine Wiederherstellung der Valuta zweckmäßiger sein, d. h. die dafür nötigen Opfer und Schwierigkeiten: Zurückschraubung der gestiegenen inländischen Preise und Einkommen und Aufwendung von viel Arbeit für den Export wird die Volkswirtschaft zweckmäßigerweise auf sich nehmen müssen. Es ist nun kein Zweifel, daß eine gleichmäßige Erhöhung aller Preise und Einkommen, ein allgemeine Anpassung an den gesunkenen Geldwert sich noch keineswegs vollkommen vollzogen hat. Wenn irgend möglich, sollte man daher versuchen, die alte Parität der Valuta anderen gegenüber wiederherzustellen, eine Aufgabe, deren Durchführung also von der Art der Währung ganz unabhängig ist. Nur ist dabei zu berücksichtigen, daß unter den heutigen Verhältnissen in Deutschland neben den anderen Mitteln auch eine Zurückschraubung der Preise, wenn auch nicht unbedingt auf den früheren Stand, die Voraussetzung und das Mittel dafür ist, unserer Valuta ihre alte Parität den anderen gegenüber wiederzugeben.

Zehntes Kapitel

Die Zukunft der Goldwährung?

Wir haben bisher gesehen, daß eine Hebung unserer Valuta auf den früheren Stand, wenn sie überhaupt möglich, jedenfalls von der Rückkehr zur Goldwährung unabhängig ist, ja daß eine Verwendung von etwa 2 Milliarden Mark unseres Goldbestandes, weit entfernt, ihr zu schaden, sie zweifellos erheblich erleichtern würde. Eine solche Verwendung unseres Goldbestandes ist aber nur möglich, wenn wir, einstweilen wenigstens, auf die Gold-einlösungspflicht der Banknoten im inneren Verkehr verzichten und auch die doch schon außer acht gelassene Vorschrift der Drittelsdeckung in Gold ausdrücklich aufheben. Ersteres braucht uns gar nicht zu beschäftigen; wir werden zu jenem Verzicht gezwungen. Denn solange unsere Valuta so gesunken ist, können wir an die Einlösung der Banknoten gar nicht denken, es müssen also die Bestimmungen über ihre Aufhebung in Kraft bleiben.

Letzteres aber, die formelle Aufhebung der jetzt schon durchbrochenen Deckungsvorschriften, sollte gleich nach Friedensschluß geschehen. Das wäre der richtige psychologische Moment, diesen notwendigen Schritt zu tun. Sobald der Friedensschluß oder auch nur ein allgemeiner Waffenstillstand in Aussicht steht, sollte die Regierung einen großzügigen Feldzug zur Hebung unserer Valuta einleiten. Denn wie die Erfahrung mehrfach gezeigt hat, spielen psychologische Gesichtspunkte bei der Kursgestaltung heute eine große Rolle, und wenn sie, wie oben ausgeführt, in der ersten Kriegszeit für uns ungünstig waren, so werden sie, sobald auch nur ein leidlicher Friede für uns in Aussicht steht, zu unseren Gunsten wirken. Das muß durch eine geschickte Geldpolitik ausgenutzt und verstärkt werden. Wir haben schon mehrfach bei Friedensgerüchten oder Waffenstillstandsvorschlägen ein mehrprozentiges Steigen unserer Valuta erlebt. Es sollte im geeigneten Moment durch

Devisenankäufe seitens der Regierung verstärkt und nachhaltig gemacht werden. Ist dann der Friede geschlossen oder in sicherer Aussicht, so sollte die Vorschrift der Drittelsdeckung in Gold aufgehoben werden, etwa gleichzeitig mit anderen Gesetzen, welche die einmalige Vermögenssteuer einführen, vielleicht die Einziehung einiger Milliarden Banknoten während der nächsten Jahre in Aussicht nehmen u. dgl. Das würde dann auf die Kaufkraft unseres Geldes im Inlande und auf den Stand unserer Valuta im Auslande nicht den geringsten ungünstigen Einfluß ausüben.

Damit wäre die Bahn geschaffen für eine möglichst geschickte Verwendung von etwa 2 Milliarden Mark unseres Goldbestandes, sei es zum Ankauf wichtiger Rohstoffe, sei es zur Aufnahme von Krediten im Auslande, um solche zu kaufen. Weil weite Kreise der Bevölkerung mangels besserer Belehrung immer noch an dem Gedanken der Golddeckung festhalten, schlug ich seinerzeit vor, daß auch Schmucksachen, Perlen u. dgl. leihweise der Reichsbank zur Verfügung gestellt und in dem Umfange auch zur Golddeckung der Banknoten eingerechnet werden sollten, in dem Barren- oder Münzgold zu Ankäufen ins Ausland ging. Nachdem man das nicht durchgeführt hat und bis Kriegsschluß auch kaum sehr große Goldabgaben mehr vornehmen wird, wird dieser Vorschlag gegenstandslos. Ein Versäumnis aber bleibt es jedenfalls, solange man überhaupt noch wie bisher an dem Deckungsgedanken festhält. Dann hätte man auch alles dafür tun sollen, daß das Papiergeld in irgendeiner Weise wirklich gedeckt ist, sowenig auch diese Deckung in Wahrheit für seine Kaufkraft ausschlaggebend ist. Die Vorschriften über Golddeckung aber beizubehalten, immer auf sie hinzuweisen, dann aber die tatsächliche Durchführung dieser Vorschriften ganz offensichtlich außer acht zu lassen, ohne die Bevölkerung darüber aufzuklären, war jedenfalls das verkehrteste. Es zeigt sich dabei wieder unsere Unfähigkeit, die öffentliche Meinung zu beeinflussen und zu leiten. Man hat in dieser Weise das Vertrauen der Bevölkerung zu einer wohlgeordneten Regelung des Geldwesens ganz unnötig auf eine harte Probe gestellt. Diese Vogelstraußpolitik, die von jeher in kritischen Zeiten der Verwendung der Notenpresse gegenüber üblich war, hat viel dazu beigetragen, wenn jetzt Bestrebungen der Produzenten, den reinen Tauschhandel unter sich mit Ausschluß des Geldes zu organisieren, sich so ausbreiten, wodurch alle Lohnempfänger große Nachteile haben.

Ob nun wirklich unsere leitenden Persönlichkeiten die Entschlußfähigkeit besitzen, den größten Teil unseres Goldbestandes nach dem Kriege in dieser Weise zu verwenden, lasse ich dahingestellt. Wenn sie nicht überhaupt den Gedanken a limine ablehnen, was ich aber aus bestimmten Gründen nicht vermute, müssen sie sich unbedingt mit den wissenschaftlichen Grundlagen des Problems auseinandersetzen. Die Entscheidung über diese Frage wird aber erleichtert durch den Umstand, daß an eine Wiedereinführung des Hauptgrundsatzes der Goldwährung, der Einlösungspflicht der Banknoten in Gold, einstweilen überhaupt nicht zu denken ist. Die Hebung unserer Valuta ist daher jedenfalls ohne Goldwährung durchzuführen und erst, wenn sie gelungen ist, ist eine Wiedereinführung der Goldwährung überhaupt möglich. Dann aber ist sie ohne Zweifel in normalen Zeiten nicht mehr nötig. Daraus ergibt sich der ganze Widersinn des Prinzips, in bloßen Zahlungsmitteln Milliarden festzulegen.

In den zahlreichen Erörterungen, die im letzten Jahre für und wider die „Entthronung des Goldes“ gepflogen worden sind, haben sich die Gegner sehr oft auf einen falschen Ausgangspunkt gestellt: Gelehrte, indem sie auf Grund falscher Theorien, des Metallismus, und aus Unkenntnis der tauschwirtschaftlichen Zusammenhänge, der Preis- und Einkommensbildung, prinzipiell für die Beibehaltung der Goldwährung eintraten; Praktiker, indem sie sich von eingelebten Ideen, daß ein geordnetes Geldwesen nur durch Verknüpfung mit dem Golde möglich sei, nicht freimachen konnten; Verwaltungsbeamte und Juristen, indem sie die Frage aufwarfen, ob es nötig sei, die Bankgesetzgebung zu verändern. Für jeden dieser drei Gesichtspunkte könnten charakteristische Beispiele angeführt werden. Das alles ist aber nicht der Standpunkt, den man gegenüber den heutigen Aufgaben auf dem Gebiete des Geldwesens einnehmen darf. Die Frage ist vielmehr ausschließlich eine solche der Politik: ist es zweckmäßig, die Goldwährung beizubehalten oder sie zu verändern oder abzuschaffen? Wird letzteres auf Grund aller wissenschaftlichen und praktischen Erwägungen als zweckmäßig anerkannt, so haben das Beharrungsvermögen oder das Trägheitsmoment der Wissenschaft, die eingelebten Vorstellungen des Praktikers, die Gewöhnung des Juristen oder Verwaltungsbeamten an einen einmal bestehenden Zustand keine Berechtigung mehr. Dann muß eben auch erkannt werden, daß auch

auf diesem Gebiete alles fließt, daß, was man gestern noch als Ideal und unübertrefflich ansah, heute veraltet und unzweckmäßig sein kann. Die Frage, wie schnell es abgeschafft und durch Neues ersetzt werden soll, kann dann immer noch verschieden beantwortet werden. Sache der Wissenschaft ist es zunächst nur, den Fortschritt als solchen zu erkennen und aufzuzeigen.

Dabei ist es aber verkehrt, die Frage unserer zukünftigen Aufgaben auf dem Gebiete des Währungswesens so zu stellen, wie es meistens geschieht: soll die Goldwährung „beibehalten“ oder soll sie „abgeschafft“, „das Gold entthront“ werden, wie man poetisch sagt. Aus verschiedenen Gründen ist das eine falsche, mit bloßen Schlagworten arbeitende Fragestellung. Denn einmal ist „die Goldwährung“ schon abgeschafft, es käme also höchstens in Frage, ob, richtiger in welchem Umfange man sie wieder einführen solle. Ferner aber ist „Goldwährung“ nur ein Schlagwort, eine Zusammenfassung verschiedener und sehr verschiedenartig zu beurteilender staatlicher und wirtschaftlicher Maßnahmen, unter denen vor allem vier von Bedeutung sind: die freie Goldausprägung, die Deckung der Banknoten in Gold, die Einlöfungspflicht derselben in Gold und die Goldzirkulation. Wesentlich von diesen vier Grundsätzen, die man unter dem Begriffe Goldwährung zusammenfaßt, ist eigentlich nur die Einlöfungspflicht. Aber gerade sie ist durch die betreffenden Gesetze keineswegs sichergestellt, da alle sich mit einer nur teilweisen Deckung der ausgegebenen Noten durch Gold begnügen. Sie wird daher auch stets zuerst aufgehoben. Von jenen vier Grundsätzen besteht daher heute faktisch nur noch die Deckungsvorschrift, die bei uns auf Drittelsdeckung geht, aber auch schon durch die Vermehrung der Banknoten stillschweigend außer acht gelassen wurde.

Wenn also von Abschaffung der Goldwährung keine Rede mehr sein kann, weil sie nicht mehr besteht, so kann die Frage: Welcher von jenen vier Grundsätzen soll eventuell wieder eingeführt werden?, für jeden von ihnen sehr verschieden beantwortet werden, ganz abgesehen von der Frage, welcher von ihnen wieder eingeführt werden kann. Was zunächst die Goldzirkulation im inneren Verkehr betrifft, so werden wir uns in Zukunft diesen Luxus nicht mehr leisten können. Schon vor dem Kriege hat ja die Reichsbank mit Recht unter der Devise: das Gold gehört in

die Reichsbank, auf die Herausziehung des Goldes aus dem Verkehr hingewirkt. Schon um die Bevölkerung an den Gedanken zu gewöhnen, daß der Wert des Geldes nicht auf dem Golde beruhe und daß nicht nur die Goldmünzen Geld und alles andere nur „Geldsurrogate“ sind, wie auch die Wissenschaft bis vor kurzem noch glaubte, muß man auf Goldmünzen verzichten. Die Zehn- und Zwanzigmarkstücke können durch Papier, sehr wohl aber auch durch Scheidemünzen ersetzt werden.

Ebenso muß aber der zweite Grundsatz der Goldwährung, die freie Goldausprägung, beseitigt werden. Man könnte zwar sagen, daß nach dem Kriege einstweilen keine Gefahr drohe, daß wir mit Gold überschwemmt werden. Aber trotzdem erscheint es erwünscht, daß wir ausdrücklich durch einen Akt der Gesetzgebung erklären, daß wir in Zukunft die Entscheidung darüber, ob die Notenbank oder das Reichswährungsamt Gold ankaufen soll, dem jeweiligen Ermessen der Regierung überlassen und daß niemand mehr das Recht hat, gegen Goldablieferung Banknoten zu verlangen. Wir zeigen damit auch den neutralen Ländern, die sich jetzt sehr zu ihrem Schaden mit Gold haben überschwemmen lassen, daß wir es hinfert nicht mehr dem Auslande überlassen wollen, durch Goldzufuhr auf die inländische Preisbildung einzuwirken, und daß wir jene Maßregel, als ausschließlich im Interesse der Goldproduktionsländer liegend, in Zukunft unterbinden.

Auch alle Vorschriften über die Deckung des inländischen Papiergeldes durch Gold haben in Zukunft wegzufallen. Wer es noch nicht wußte, dem zeigte die Erfahrung, sogar unter den ungünstigsten Verhältnissen, wie sie im Weltkriege vorlagen, daß ein Papiergeld, wenn es nur nicht userlos vermehrt wird, auch ohne Deckung vollkommenes Vertrauen genießt und seinen Wert behält. In geordneten wirtschaftlichen Zuständen ist das natürlich noch viel mehr der Fall. Wenn man will, so kann man trotzdem Vorräte an gewissen Rohstoffen, die die Regierung in Zukunft halten sollte, als eine Deckung des Papiergeldes bezeichnen. Viel wichtiger ist aber, daß strenge Vorschriften gegen Inflation, gegen jede Geldvermehrung im abstrakten Sinne unserer obigen Ausführungen erlassen werden, also Begrenzung des Papiergeldumlaufs, Anpassung des Banknotenumlaufs an die Steigerung der Erträge im Tauschverkehr, eventuell auch Deckung derselben durch Warenwechsel aber auch Verhinderung einer Kreditaufblähung durch Finanzwechsel.

Bleibt also nur noch der vierte und letzte Endes allein wesentliche Grundsatz der Goldwährung, die Einlöschungspflicht der Banknoten in Gold. Sie ist ja in allen kriegsführenden Ländern, außer England, gleich zu Beginn des Krieges durch besondere Gesetze tatsächlich aufgehoben worden, und das wird, abgesehen von den großen Goldproduktionsländern, bei einem großen Kriege stets der Fall sein müssen, solange noch neutrale Staaten den Unsinn der freien Prägung und den heute noch üblichen Goldhunger beibehalten. Dennoch wäre es denkbar, sowohl eine Einlöschungspflicht ausdrücklich wieder einzuführen, als auch ohne ausdrückliche Erklärung eine tatsächliche Einlösung vorzunehmen. Aber nur mit gewissen Beschränkungen und nur für den ausländischen Verkehr. Wenn bei der „Spitzenausgleichung“, von der wir oben gesprochen haben, ein Land unbedingt Gold haben will, so mag die Reichsbank für diese Zwecke Gold abgeben, aber nur in Barren und fremden Goldmünzen und nur in gewissen, nicht zu nieder bemessenen Beträgen. Aber keine Einlösbarkeit der Banknoten im Inlande gegen Goldmünzen, die überhaupt nicht mehr geprägt werden! Das ist schon die Konsequenz der aufgehobenen Golddeckung. Es würde aber gar keine Schwierigkeiten machen, die Normen zu schaffen, welche eine Spitzenausgleichung auch in Gold ermöglichen, falls das Ausland solches haben will. Dazu würde ein Goldvorrat von 200 bis 300 Millionen Mark vollkommen ausreichend sein, wahrscheinlich würde ein um vieles geringerer Goldbestand genügen. Denn das Ausland wird sehr bald dahinterkommen, daß es, namentlich in normalen Zeiten, sehr viel bequemere Ausgleichsmittel gibt als Gold. Dafür kommen vor allem Devisen und internationale Effekten in Betracht. Letztere gibt es in großer Zahl, von Devisen aber wären natürlich nicht die solcher Länder zu halten, mit denen man leicht in Krieg kommen kann, sondern die neutraler Staaten, die überhaupt nach dem Kriege wohl noch für längere Zeit größere Bedeutung gewinnen werden. Wir werden davon gleich noch zu sprechen haben.

Die Frage: Gold- oder Papierwährung ist also einseitig und falsch gestellt. Es sind zwei bloße Schlagworte, in gewisser Hinsicht Extreme, zwischen denen es mancherlei Übergangsstufen gibt. Nun empfehle ich zunächst keineswegs den Übergang zur reinen Papierwährung, aber wir können doch die gegen sie angeführten Gründe einmal untersuchen und wollen daran die Betrachtung

der Gründe anschließen, welche für die Beibehaltung bzw. die Wiedereinführung der Goldwährung beigebracht werden. Wir können sie in fünf Gruppen einteilen: 1. Die Gefahr von Mißbräuchen des Staates bei reiner Papierwährung. 2. Die Valuta ist nicht stabil zu halten. 3. Die Kostspieligkeit der Goldwährung ist nicht von erheblicher Bedeutung. 4. Die Abkehr von ihr können wir nicht einseitig vornehmen. 5. Wir dürfen uns nicht außerhalb der auf der Goldwährung beruhenden internationalen „Zahlungsgemeinschaft“ stellen.

1. Von verschiedenen Seiten wird betont, die Papierwährung gäbe keine Sicherheit gegen Mißbräuche von seiten des Staates. Dabei wird natürlich mit Behagen auf zahllose Beispiele aus der Geldgeschichte hingewiesen, daß die Regierungen in kritischen Zeiten regelmäßig die Notenpresse benützt haben, um sich neue Einnahmequellen zu verschaffen. Mit der Papierwährung, so sagt man, werde die ganze Gestaltung der Preise in die Hände derjenigen gelegt, die die politische Macht in Händen haben, die Abhängigkeit des Geldwesens von politischen Interessengruppen sei aber unerträglich.

Diese Auffassung hat eine gewisse Berechtigung einer bestimmten nominalistischen Theorie gegenüber, der sog. staatlichen Theorie Knapps, welche das Geld nur als ein „Geschöpf der Rechtsordnung“ auffaßt und demgemäß bei ihrer praktischen Anwendung, vor der sich allerdings Knapp selber immer wohlweislich gehütet hat, den Einfluß des Staates auf das Geldwesen übertreiben muß. So will z. B. einer seiner Anhänger, Alfred Schmidt-Essen: „Nationale Währungspolitik. Los von England!“ (Dresden und Leipzig 1917) „den Staat an Stelle des Edelmetalls in den Mittelpunkt der Betrachtung des Geldwesens rücken“, weil „Knapp die politischen und administrativen Grundlagen des heutigen Geldwesens nachgewiesen habe“, und er verlangt daraufhin eine „nationale Währungspolitik“! Aber die Funktionen des Geldes im Mechanismus des Tauschverkehrs, die es zu erkennen gilt, lassen sich mit der Berufung auf den Staat niemals, sie lassen sich nicht politisch und administrativ, wie der Historiker Knapp es versuchte, sondern sie lassen sich nur ökonomisch erklären, wozu sich bei Knapp nicht die geringsten Ansätze finden. Ferner aber hat die Einwirkung des Staates auf das Geld so oft, und in mancher Hinsicht auch noch im Weltkriege, infolge un-

186

genügender Einsicht versagt, daß man es, wie ich schon in „Geld und Gold“ ausführte, an sich den Metallisten nicht verdenken konnte, wenn sie hofften, durch Bindung an ein nicht beliebig vermehrbares Naturprodukt der Geldvermehrung Schranken anzulegen. Nur hat sich gezeigt, was die blinden Anhänger der Goldwährung leider noch nicht erkennen wollen, daß das einseitig im Interesse der Goldproduktionsländer war, während in allen anderen Staaten die Schutzwehr der Goldwährung in kritischen Zeiten regelmäßig aufgehoben wurde. Denn es ist kein Zweifel, daß auch England nicht die Einlösung seiner Banknoten hätte aufrechterhalten können, wenn es nicht etwa zwei Drittel der jährlichen Goldproduktion in seinen Kolonien gewönne.

So einfach ist also die Aufgabe nicht, daß man nur den Staat an die Stelle des Goldes zu setzen brauchte. Denn vom Staate ist, aber infolge ungenügender Kenntnis der tauschwirtschaftlichen Zusammenhänge, aller Mißbrauch des Geldwesens ausgegangen. Auf der anderen Seite aber wäre es kurzsichtig, einfach wieder zur Goldwährung sobald als irgend möglich zurückzukehren und sich damit wieder der Herrschaft Englands auf dem Gebiete des Geldwesens zu unterwerfen. Nur ein gedankenloses und verknöchertes Festhalten am Bestehenden kann das fordern. Die Wissenschaft aber hat die ungeheuer wichtige Aufgabe, die falschen Theorien nachzuweisen, von denen der Metallismus ausgegangen ist. Ist einmal die richtige Einsicht in das Wesen und die Funktionen des Geldes in den maßgebenden Kreisen verbreitet, so ist es auch nicht schwierig, Gesetze zu machen, welche einem Mißbrauch der Notenpresse durch den Staat viel schärfere Schranken setzen als selbst die Goldwährung, deren diesem Zwecke dienende Vorschriften, wie gesagt, in kritischen Zeiten regelmäßig außer Kraft gesetzt werden.

Man verhindere also die Ausgabe von Banknoten auf Finanzwechsel des Staates, verhindere, wie wir es gezeigt haben, auch jede über die Steigerung der Erträge hinausgehende Anspannung des Kredits und Sorge überhaupt für eine schärfere Trennung des Geldwesens vom Staatskredit. In normalen Zeiten liegt nun für den Staat oder irgendeine Interessengruppe keinerlei Veranlassung vor, auf einmal Milliarden neuen Papiergeldes in Verkehr zu setzen. In kritischen Zeiten aber sind die Grundsätze der Goldwährung, die das verhindern sollen, wie gesagt, regelmäßig außer Kraft gesetzt worden und können auch, abgesehen von den

großen Goldproduktionsländern, ihrem Wesen nach nicht bestehen bleiben.

Doch ist bei richtiger Einsicht in das Geldwesen eine nach unseren Gesichtspunkten schädliche Geldvermehrung, also eine Inflation, sowohl in guten wie in schlechten Zeiten wohl zu verhindern. Es kann eine Maximalgrenze des Papiergeldes festgesetzt sein, für seine Vermehrung strenge Anpassung an die Erträge, es kann auch Deckung durch gute Warenwechsel, eventuell auch durch wichtige Rohstoffe vorgeschrieben werden. Die gesetzgebenden Körperschaften werden bei besserer Einsicht in das Geldwesen nicht so leicht geneigt sein, Erhöhungen der Papiergeldausgabe zu bewilligen, wie das noch im Weltkriege in manchen Ländern der Fall war.

Jedenfalls, schlechte Erfahrungen mit dem Papiergelde in der Vergangenheit beweisen nichts für die Zukunft. Denn wenn die Einsicht in das Geldwesen gewachsen ist, so kann und darf man so viel Vertrauen zu einem geordneten Staatswesen haben, daß es das Papiergeld nicht userlos vermehrt. Die Gesetzgebung kann unbedingt Rautelen dagegen schaffen, daß diese Vorschriften in kritischen Zeiten nicht alsbald außer Kraft gesetzt werden. Außerdem aber müßte, wie gesagt, überhaupt die Ordnung des Geldwesens vom Staatskredit scharfer getrennt sein.

2. Von größerer Bedeutung ist das zweite Argument, das gegen eine reine Papierwährung und für die Wiedereinführung der Goldwährung geltend gemacht wird: nur durch sie sei unsere Währung stabil zu erhalten. Es ist das ein Argument, das insbesondere von Praktikern geltend gemacht wird, die ein großes Interesse an geringen Schwankungen der Valuta im Auslande haben. Aber die Begründung fußt ganz in dem Gedankenkreise des Metallismus, der unserer Kaufmannschaft eben jahrzehntelang durch Wissenschaft und Praxis eingehämmert worden ist.

Hören wir eine solche Stimme aus der neuesten Zeit, die diesen Gedankengang besonders klar ausspricht; E. Fitger sagt in der „Deutschen Wirtschaftszeitung“ vom 1. Februar 1917: „Papiergeld, das nicht durch die stete Einlösbarkeit in Gold an den (!) Goldwert (der bekannte Irrtum eines absoluten Goldwertes!) gefettet ist, schwankt wild auf und ab, selbst in Staaten, auf deren Zukunft ein hohes Vertrauen ruht. . . Selbst in dem soliden Deutschland hat die Unterbrechung der Einlösbarkeit der

Banknoten ihren Wert gegen Goldmünzen und gegen neutrale Währungen um 40 Prozent verringert. Wenn Deutschland die Goldwährung abschaffte, würde der Wert des Papiergeldes den wildesten Sprüngen ausgesetzt sein; fremde Markwechsel auf Deutschland würden nur zu den denkbar schlechtesten Kursen loszuwerden sein. Wer in Deutschland fremde Devisen kaufen wollte, müßte abenteuerliche Preise anlegen (das muß er heute trotz unseres Goldschatzes von über 2,5 Milliarden!). Jedenfalls könnte er keiner Warenkalkulation ein festes Verhältnis zwischen der eigenen und der fremden Währung zugrunde legen. Der Exporteur könnte es ebensowenig; wenn man ihm den Erlös aus seiner Sendung in fremden Devisen remittierte (oder wenn er dafür Markwechsel im Auslande kaufte), so wäre es ein reines Lotteriespiel, was an Reinertrag herauskäme. Bald würden sich Bankhäuser einfinden, die ein Geschäft daraus machten, die Devisen wie Spreu im Winde auf- und abzuwerfen.“

Das alles ist durchaus unzutreffend und wird nicht im geringsten begründet. Schon vor dem Weltkriege hat es genug Länder gegeben, die ohne großen Goldschatz und ohne Einlösungspflicht der Banknoten in Gold eine durchaus geordnete und stabile Währung hatten. Jene Behauptungen beruhen auf der schon im vorigen Kapitel behandelten irrigen Auffassung über die Funktion des Goldes beim internationalen Zahlungsausgleich, ferner natürlich auf dem alten metallistischen Irrtum der Eigenschaft des Goldes als internationaler Wertmesser und als Preisausdrucksmittel. Gegen Banknoten jederzeit Gold bekommen zu können, nützt, wie gesagt, nur den Goldproduktionsländern. Der Preis des Goldes ist nur deswegen stabil, weil es zu festen Preisen eingekauft wird. Diese Bestimmung macht aber die anderen Warenpreise in nichts stabiler. Im Gegenteil würde es bei völliger Einsicht des Staates in die wirtschaftlichen Verhältnisse ohne Goldwährung, d. h. ohne freie Prägung, eher möglich sein, ein wertstabiles Geld zu schaffen, d. h. Preisveränderungen von der Geldseite her auszuschalten. Doch sind dahin gehende Vorschläge noch ganz ungenügend begründet, sie beruhen auf Unkenntnis der Beziehungen zwischen Preisen und Einkommen (daß die Einkommen die Güter kaufen) und überschätzen gewaltig die Bedeutung der Ausrechnung eines durchschnittlichen Preisniveaus, welches die Grundlage für die Stabilitätsmaßnahmen bildet. Sie sind einstweilen als gänzlich

utopisch und nicht auf wissenschaftlicher Begründung beruhend zu bezeichnen.

Jedenfalls ist die Stabilität einer Valuta durch andere Mittel geradesogut zu erreichen wie durch Gold. Denn daß jemand, der eine Forderung auf Deutschland hat, ausgerechnet nur Gold gebrauchen könnte, das wird kaum je vorkommen. In fast allen Fällen werden irgendwelche Devisen oder Effekten für ihn leichter verwertbar sein als das Hin- und Hertransportieren von Gold. Aber wie gesagt, empfehle ich zunächst gar keine reine Papierwährung, obwohl wir sicherlich einmal dazu kommen werden. Aber solange der Goldglaube noch so eingewurzelt ist und wir einmal so viel Gold gekauft haben, können wir natürlich auch einen nicht zu großen Teil davon für solche Fälle zurückhalten, daß jemand im ausländischen Verkehr durchaus in Gold bezahlt haben will. Wir könnten also wohl später einmal, wenn die Parität wieder hergestellt ist und ruhigere Zustände auf dem Weltmarkt eingetreten sind, eine Goldeinlösung für unsere Banknoten, aber natürlich nicht für die die Hauptmasse unseres Papiergeldes ausmachenden Staatsnoten, mit gewissen Einschränkungen (nur in Barren oder ausländischen Münzen, nur bis zu einem gewissen Betrage täglich, nur an bestimmte ausländische Banken u. dgl.) wieder einführen. Doch unterliegt es gar keinem Zweifel, daß wenn wir, was wir müssen, unsere Valuta ohne die Goldwährung wieder heben können, sie auch ohne eine solche stabil erhalten können. Valutaspekulationen entwickeln sich immer erst, wenn ein starkes Schwanken der Valuta aus anderen Gründen schon eingetreten ist, sie können aber selbst dann ohne Schwierigkeiten verhindert bzw. ihr die Schwankungen verstärkender Einfluß kann ausgeschaltet werden.

3. Ein drittes Argument zugunsten einer Wiedereinführung der Goldwährung ist die Behauptung, daß bei der Größe unseres Volksvermögens von sicher über 300 Milliarden Mark der Betrag von 3 bis 3,5 Milliarden Mark, den uns die Goldwährung kostet, doch keine so große Rolle spielt, zumal sich die Anschaffungskosten für dieses Gold auf Jahrzehnte verteilt hätten. Wir hätten diese Kosten als Sicherungsmittel für unsere Währung in Kauf nehmen müssen. Nun habe ich schon in „Geld und Gold“ zugegeben, daß seinerzeit bei der Gründung des Reiches die Goldwährung in irgendeiner Form, jedoch unter

190

keinen Umständen die freie Goldausprägung, wohl notwendig war, um aus der Papierwirtschaft früherer Zeiten herauszukommen. Ich sagte, daß ihre Kosten eine Art von Buße waren, die die meisten Volkswirtschaften für die frühere schrankenlose Benützung der Notenpresse durch den Staat bezahlen mußten. Die Goldwährung entsprach der damaligen Einsicht in das Geldwesen und war damals ein erheblicher Fortschritt. Aber sie ist keineswegs ein Ideal und darf daher nicht mehr, wie dies bisher auf Grund ungenügender Kenntnis der wirtschaftlichen Zusammenhänge immer geschehen ist, der Bevölkerung als ein solches hingestellt werden, um so weniger, als, wie die Erfahrung jetzt gezeigt hat, sie ihren Hauptzweck, der Allmacht des Staates auf dem Gebiete des Geldwesens Naturgrenzen zu setzen, nicht erfüllt hat, weil der Staat die dafür entscheidenden Bestimmungen in kritischen Zeiten regelmäßig aufhob. Kommt noch hinzu, daß sie auch nach dem Frieden gar nicht so gleich wieder eingeführt werden kann, so ergibt sich gerade jetzt die Gelegenheit, zu prüfen, ob es notwendig ist, überhaupt wieder zu ihr zurückzukehren, wobei, wie gesagt, zu beachten ist, daß es sich um mehrere verschiedenartig zu beurteilende Bestimmungen handelt.

Dabei kommt aber doch auch in Betracht, daß 2 Milliarden Mark in Gold zum Ankauf wichtiger Rohstoffe nach dem Kriege immerhin keine unbedeutende Rolle spielen, vorausgesetzt, daß wir sie heute überhaupt noch in dieser Weise nützlich verwenden können. Es sollten aber schon längst Abschlüsse gemacht sein, sowohl gegen Lieferung von Waren unsererseits, als auch mit dem Versprechen der Goldzahlung. England soll sich in dieser Weise schon einen großen Teil der Rohstoffe, die es nach dem Kriege gebraucht, für längere Zeit gesichert, vielleicht auch absichtlich uns entzogen haben.

Geben wir dann Gold in größerer Menge ab — es brauchen noch längst keine 2 Milliarden zu sein —, so wird das auf die gesamte Welt einen sehr großen Eindruck machen, und erklären wir gleichzeitig unter Angabe der Gründe, daß wir es in Zukunft der Reichsbank untersagen, nach dem Belieben des Auslands Gold in unbegrenzter Menge anzunehmen und daß wir die Entscheidung darüber in jedem einzelnen Fall dem Reichswährungsamt oder einer besonderen Kommission vorbehalten, so werden zahlreiche neutrale Staaten, die jetzt mit Gold überschwemmt worden sind, es ebenso machen, ihre Münzen der freien Prägung sperren. Wir

werden dann vielleicht unsere 2 Milliarden Mark Gold gar nicht mehr ganz los werden — denn wenn es nicht mehr zu Währungs- zwecken verwendet wird, wird erst recht eine Überschwemmung mit Gold eintreten —, aber das schadet nicht allzu viel, England und Nordamerika werden dann ihre jährliche Goldproduktion von nahezu dem gleichen Betrage ebenfalls nicht los werden. Der Preis des Goldes wird sehr stark fallen, weil er ja nur dadurch trotz beliebiger Produktion so hoch und so stabil gehalten wurde, daß die Goldproduktionsländer in der Lage waren, überallhin beliebig viel abzusetzen. Wie in so vielen Fällen bei den Beziehungen der Völker kommt es auch hier nur auf energisches und zielbewußtes Auftreten an.

4. Damit ist auch ein anderer Einwand erledigt, daß wir zur „Abschaffung der Goldwährung“ ein Einverständnis mit den anderen Staaten, einen „Antigoldbund“ herbeiführen müßten. Ich halte das für ganz unnötig. Das Beispiel Deutschlands, das in diesem Kriege so viele Beweise seiner Stärke gegeben und so viele neue Aufgaben gelöst hat, wird genügen, um viele Staaten in dieser ganz harmlosen Maßregel der Einstellung der freien Prägung zur Nachfolge zu veranlassen. Damit ist aber schon die erste Bresche in den internationalen „Goldwahn“ geschlagen und die widersinnige, nur englischem Interesse dienende Bestimmung beseitigt, die es den Goldproduktionsländern ermöglicht, beliebig viel Gold überall abzusetzen. Deshalb geben wir ja das Beispiel, obwohl wir zunächst unserer gesunkenen Valuta wegen keine Gefahr laufen, weiter mit Gold überschwemmt zu werden. Aber wir wollen den anderen Staaten zeigen, die es im Kriege immer noch nicht gelernt haben, daß das auch nicht in ihrem Interesse liegt. Und da sie doch auch schon Beispiele von neutralen Staaten vor Augen haben, werden sie sich energischer als bisher gegen das weitere Einströmen von Gold sträuben.

Wir brauchen also gar keine Verschwörung gegen das Gold, sondern es werden für Gold ganz einfach nur die gleichen Verhältnisse hergestellt, die für alle anderen Waren gelten, daß mit größerem Angebot und verminderter Nachfrage die Preise fallen. Wo soll dann die jährliche Goldproduktion von 2 Milliarden Mark bleiben, ohne zu einem Preisfall des Goldes zu führen? Der Rückgang der Goldproduktion wird dann für England die gerechte Strafe dafür sein, daß es ihres Goldes wegen seinerzeit den Raub-

zug gegen die Burenstaaten unternommen hat. Er wird mit zum Rückgang von Englands wirtschaftlicher Weltstellung beitragen. Irgendwelche Vereinbarungen der nicht an der Goldproduktion interessierten Staaten liegen übrigens für später keineswegs außer dem Bereiche der Möglichkeit, aber man kann es den kleineren Staaten überlassen, dazu den Anstoß zu geben. Deutschland ist stark genug, die Beseitigung der freien Prägung zunächst einmal für sich allein ausdrücklich auszusprechen, und sein Ansehen ist in diesem Kriege mit Recht so gewachsen, daß sein entschiedenes Vorgehen in dieser Hinsicht von höchster Wirksamkeit sein wird. Denn weitauß die meisten Staaten haben an der Goldwährung gar kein Interesse, und wenn Deutschland sich an die Spitze dieser Staaten stellt und ihnen das Beispiel gibt, werden sich die gleichen Interessen von selbst zusammenfinden. Wenn wir zu Ausgleichszwecken statt englischer Devisen solche der Staaten, mit denen wir in regem Handelsverkehr stehen, vor allem unseren kleineren Nachbarstaaten, in größerem Umfange halten, wird allein dadurch die deutsche Devise auf dem Weltmarkt schon größere Bedeutung gewinnen. Es kommt nur darauf an, hier einmal energisch Bahn zu brechen: „Sobald du dir nur selbst vertraust, vertraun dir auch die anderen Seelen.“ Aber an Selbstbewußtsein und Selbstvertrauen Fremden gegenüber hat es bisher dem deutschen Michel in der Regel gefehlt. Es sollte sich jedoch mehr in zäher Vertretung seiner Ansprüche und Betonung seiner Leistungen als in lautem und schneidigem äußeren Auftreten geltend machen, unsere Diplomaten sollten mehr vom Kaufmann oder Rechtsanwalt, weniger vom Offizier oder Verwaltungsbeamten an sich haben.

5. Ein letztes Argument für Beibehaltung der Goldwährung steht mit dem Gesagten in engem Zusammenhang. Man sagt, es sei doch unser Bestreben, daß England von seiner Stellung als Zahlungsvermittler der ganzen Welt verdrängt werde, und das könne Deutschland nur, wenn es sich nicht außerhalb des Kreises der auf der Goldwährung beruhenden „Zahlungsgemeinschaft“ der wichtigsten Länder stelle. Das klingt sehr politisch, beweist aber gar nichts. Denn es ist weder gesagt, daß deswegen alle Grundsätze der heutigen Goldwährungen, insbesondere freie Prägung und Einlöfungspflicht der Banknoten aufrechterhalten werden müssen, noch auch, daß nicht eine Zahlungsgemeinschaft selbst ganz losgelöst von einer Metallgrundlage mög-

lich sei. Jedenfalls bleibt die Tatsache bestehen, daß der größte Teil aller Länder an der Aufrechterhaltung der Goldwährung gar kein Interesse hat, und wenn es gelänge, sich mit allen diesen zu einer Zahlungsgemeinschaft ganz ohne Goldausgleich zusammenzuschließen, wozu, wie gesagt, eine faktische Verabredung gar nicht nötig ist, würde eine solche fast die ganze Welt umfassen. Aber daran denkt als Aufgabe der heutigen Politik natürlich kein vernünftiger Mensch. Ich habe immer betont, daß, wenn man will, man den Ausgleich der „Spitzen“ im internationalen Verkehr in Gold vornehmen kann, daß man aber dazu nur wenige hundert Millionen Mark Gold gebraucht, welches wir uns immer werden verschaffen können, daß aber auch dieser Ausgleich ebensogut oder sogar besser in anderer Weise vorgenommen werden kann und schon vor dem Kriege in der Regel vorgenommen wurde, daß jedenfalls ein darüber hinausgehender Goldschatz, zumal wenn er in solchen Zeiten wie den gegenwärtigen nicht verwendet wird, ein absoluter Luxus ist. Ich habe nur behauptet, daß die Goldeinlöschungspflicht der Banknoten unnötig und daß die freie Prägung, welche es den Goldproduktionsländern ermöglicht, beliebige Goldmengen zu einem festen Preise überallhin abzusetzen, eine nur aus Unverständnis beibehaltene Maßregel allein zum Nutzen Englands ist. Das ist nirgends widerlegt worden. Eine Wiedereinführung der Goldwährung mit allen ihren Bestimmungen nützt uns im Wirtschaftskampfe mit England gar nichts, stabilisiert nur den Zustand, daß es eine beliebig große Goldmenge zu festen Preisen überall absetzen kann und belastet unsere Volkswirtschaft weiterhin mit überflüssigen Kosten.

Die Stellung Englands als Weltzahlungsvermittler zu erschüttern ist allerdings eine wichtige Aufgabe des nach dem Kriege unter allen Umständen noch fortdauernden Wirtschaftskrieges. Sie wird unsere Vergeltung sein für die Vernichtung unserer ausländischen Handelsorganisation in fast allen Ländern, die eines der wesentlichsten Kriegsabsichten Englands war und für die wir auch bei dem günstigsten Friedensabschluß keine volle Entschädigung bekommen werden. Aber mit der Goldwährung hat diese Aufgabe gar nichts zu tun. Es ist mir daher auch niemals eingefallen, zu behaupten, daß durch die Abwendung von der Goldwährung jene Stellung Englands erschüttert werden könnte. Denn sie beruht nicht auf der Goldwährung — das ist eine ganz falsche, echt me-

tallistische, das reale Geld überschätzende Auffassung —, sondern auf ganz anderen Faktoren. Ich habe nur behauptet und halte daran fest, daß wenn die Benutzung des Goldes zu monetären Zwecken eingeschränkt und besonders das nur den Goldproduktionsländern nützliche Institut der freien Prägung abgeschafft wird, der Preis des Goldes stark sinken würde und ein großer Teil der Goldproduktion nicht mehr rentieren würde. Das aber würde England, das in seinen Besitzungen ungefähr zwei Drittel der heutigen Goldproduktion der Welt gewinnt, einen sehr schweren Schlag versetzen.

Die Stellung Englands als Weltzahlungsvermittler aber beruht auf Umständen, die sich schon sowieso im Weltkriege sehr zu seinen Ungunsten verschoben haben. Englands Anteil am Frachtraum und an der überseeischen Transportvermittlung ist zugunsten der Vereinigten Staaten, Japans, mancher Neutraler und wohl auch Deutschlands gewaltig gesunken, seine Stellung als Weltbankier und als Gläubigerland nicht minder. Auf dieser Grundlage ist es allerdings nicht nur bei uns, sondern auch in allen anderen Ländern eine wichtige Aufgabe, dafür zu sorgen, daß der auswärtige Handel nicht alsbald wieder seine alten Gewohnheiten aufnimmt und englische Banken als Vermittler benützt. Der deutsche Exporteur muß sich vielmehr gewöhnen, nicht mehr auf England zu ziehen, der deutsche Importeur, sich nicht mehr mit einem Wechsel auf England bezahlen zu lassen. Sie müssen auch ihre auswärtigen Geschäftsfreunde dazu veranlassen. Das mag zunächst ein etwas unbequemes Abgehen von alten Gewohnheiten bedeuten, aber unsere Handelswelt muß so patriotisch sein, sich auf diese neuen Gesichtspunkte einzustellen, auch wenn der einzelne hier und da anfangs dabei einmal etwas weniger verdient. Konsequentes Befolgen der nationalen Gesichtspunkte ist hier sehr wichtig. Das Kapital hat hier einmal die Gelegenheit, die sozialistischen Behauptungen seines internationalen Charakters, die nicht immer so ganz unberechtigt sind, durch die Tat zu entkräften.

Dazu ist freilich nötig, daß wir Einrichtungen treffen, um, wenigstens was unseren auswärtigen Handel betrifft, die englische Vermittlung möglichst auszuschalten. Daß Amerika, wie es vielleicht hofft, dieses Vermittlungsgeschäft ganz an sich reißen werde, ist sehr unwahrscheinlich, um so mehr, je mehr es selbst die Lasten des Krieges zu fühlen bekommt. Einen überwiegenden Mittel-

punkt des Weltzahlungsverkehrs, wie es vor dem Kriege London war, wird es daher vermutlich nicht mehr geben, wenn auch die Stellung Newyorks, die ja vor dem Kriege schon im Wachsen war, an Bedeutung noch weiter gewinnen wird. Aber ohne Zweifel werden auch die kleineren, wirklich bis ans Ende neutral gebliebenen Staaten noch für längere Zeit nach dem Kriege eine größere Rolle als Zahlungs- und Warenvermittler spielen. Es ist natürlich auch gar nicht erwünscht, daß Amerika nun einfach an die Stelle Englands tritt. Beider Rivalität wird uns vielmehr unsere Aufgabe erleichtern, die darin besteht, nicht beide zu verdrängen, sondern uns neben sie als gleichberechtigter Vermittler zu setzen, wie das unserer Lage im Herzen Europas und unserer wirtschaftlichen Stellung als zweitgrößtes Ein- und Ausfuhrland entspricht.

Wir müssen daher die Errichtung von Auslandsbanken mehr pflegen, und namentlich in den neutralen Ländern engere Beziehungen zwischen einigen dortigen und unseren großen Banken herbeiführen und dann unsere Ex- und Importeure daran gewöhnen, sie bei ihren Geschäften zu benutzen und auch ihre ausländischen Geschäftsfreunde dazu veranlassen. Die Devisen und Effekten dieser Staaten werden daher nach dem Kriege im internationalen Verkehr voraussichtlich eine wachsende Rolle spielen. Das kann uns nur ganz erwünscht sein, da alle kleineren Staaten keineswegs an der Goldwährung interessiert sind. Da wir auch sonst wegen unserer geographischen Lage und aus anderen Gründen der natürliche Beschützer der kleineren Nationen sind, würden wir damit von selbst an die Spitze einer großen Gruppe von Staaten treten, die das Bestreben haben, sich auch in dieser Hinsicht von den beiden angelsächsischen Weltreichen unabhängig zu machen, die fast allein Interesse an der Goldwährung haben und sie nach dem Kriege noch mehr als früher zur Aufrechterhaltung und Stärkung ihrer wirtschaftlichen Machtstellung benutzen werden. Auch wäre die Errichtung einer großen deutschen Akzeptbank in Erwägung zu ziehen, die das große Londoner Akzept- und Rembourskreditgeschäft für Deutschland und seinen Handelsverkehr übernehmen könnte. Vielleicht könnte sich dieses Institut aus der obenerwähnten Reichsdarlehensbank oder im Anschluß an sie mit staatlicher Hilfe, mit staatlicher Heranziehung und Organisation des privaten Kapitals für diesen Zweck entwickeln. Auf dem Gebiete des Kreditwesens liegen überhaupt noch große Zukunftsaufgaben, die keineswegs

nur in einer Krediterweiterung bestehen. Sie auch nur zu erwähnen, würde hier aber zu weit führen.

Rehren wir vielmehr zu den eigentlichen Geldproblemen zurück. Unsere Loslösung vom Golde kann im Anschluß an die heutigen Währungsverhältnisse Schritt für Schritt erfolgen; wir sollten den Umstand, daß wir im Kriege die wichtigsten Grundsätze der Goldwährung aufgegeben haben, benutzen, damit den Anfang zu machen. Das wird dann viele andere Staaten zur Nachfolge veranlassen. Wir denken uns also zunächst eine Golddevisenwährung, die wir von der sog. Goldkernwährung unterscheiden. Diese enthält einen direkten Einlösungsfonds für Banknoten, jene nicht. Der Goldbestand dient hier nur für den „Spitzenausgleich“. Sie ist prinzipiell Papierwährung, d. h. Staatsnoten in fest begrenztem Umfange sind, außer Scheidemünze, das hauptsächlichste Umlaufsmittel. Aber es zirkulieren auch Banknoten, welche das bewegliche Element darstellen, die in erster Linie durch gute Warenwechsel bankmäßig gedeckt werden, aber wenn man will, auch durch wichtige Rohstoffe, von denen Vorräte gehalten werden, gedeckt werden können. Diese Banknoten können dem Auslande gegenüber in beschränkter Weise, wie oben angeführt, in Gold und eventuell in anderen Rohstoffen eingelöst werden bzw. für solche Stoffe jederzeit von der Reichsbank zurückgenommen werden. Ob man auch die Staatsnoten in irgendeiner Weise durch Rohstoffe „decken“ will, ist eine nebensächliche Frage. Notwendig ist eine solche Deckung in einem geordneten Geldwesen keineswegs, wie deutlich wird, wenn man nur überhaupt das Wesen und die Funktionen des Geldes richtig erkannt hat.

Doch unsere erste Aufgabe ist, wie gesagt, nicht Abschaffung oder Wiedereinführung der Goldwährung, sondern Hebung unserer Valuta, als deren Folge sich die Möglichkeit einer Wiederherstellung der Goldwährung überhaupt erst ergibt. Daher entschliefse man sich zunächst einmal, einen großen Teil unseres Goldbestandes in der geschilderten Weise zum Ankauf wichtiger Rohstoffe nach dem Kriege zu verwenden. Gleichzeitig können wir erklären, daß wir in absehbarer Zeit zwar eine Goldeinlösung der Banknoten im ausländischen Verkehr wiederherstellen wollen, daß wir aber die Vorschriften über Golddeckung und das Institut der freien Prägung ein für allemal abschaffen, da Deutschland es ebensowenig wie England nötig hat, den Wert seines Geldes durch

einen großen Goldvorrat zu stützen. Das wird sehr großen Eindruck in der Welt machen, ohne unserer Valuta im mindesten zu schaden, besonders nicht, wenn nach unserem Vorschlage gleichzeitig eine große Abbürdung unserer Kriegsanleihen vorgenommen wird. Alles übrige kommt dann von selbst, doch muß sich die Regierung natürlich über ihre Aufgaben und Ziele auf diesem Gebiete im klaren sein.

Nötig ist aber ferner, daß auch unsere Erwerbstreife rechtzeitig darüber aufgeklärt und unterrichtet werden, daß in einem geordneten Staatswesen heutzutage eine Golddeckung des Papiergeldes nicht nötig, daß freie Goldausprägung ein Unding ist und daß man zur Regelung des Zahlungsverkehrs mit dem Auslande mit einem sehr geringen Goldvorrat, wenn ein solcher überhaupt nötig, auskommt. Jene Erkenntnis darf nicht nur eine wissenschaftlich konstatierte Tatsache bleiben, sondern sie muß auch in die Kreise des Erwerbslebens eindringen. Denn wegen der engen Verknüpfung des Geldwesens mit dem Kreditwesen hängt für die Hebung unserer Valuta und eines geordneten Zahlungsverkehrs mit dem Auslande sehr viel von dem Vertrauen weiter Kreise darauf ab, daß die Regierung eine richtige Einsicht in die Zusammenhänge des Geldwesens hat. So kurzfristig und gedankenlos ist aber, wie schon gesagt, heute kaum jemand mehr — und es mußte ja auch jeder durch die Beobachtung im Kriege eines besseren belehrt werden —, zu glauben, daß ein großer Goldbestand, ja selbst eine günstige Deckungsquote allein schon die Sicherheit eines günstigen Valutastandes gäbe. Daß der Kurs unserer Valuta nicht davon abhängt, ob wir 1 oder 2 Milliarden Mark Gold mehr haben, daß der Glaube, die Kaufkraft des Geldes hänge von seiner Deckung ab, ein Aberglaube ist, der dem Aberglauben früherer Zeiten in nichts nachsteht, das müßte allmählich jeder einsehen. Oder gibt es Leute, die glauben, daß nur deshalb unsere Valuta „nur“ 40% unter Parität steht, weil wir noch 2,5 Milliarden Gold unbenützt bei der Reichsbank liegen haben, und daß sie etwa noch mehr gesunken wäre, wenn wir eine Milliarde rechtzeitig zu ihrer Aufrechterhaltung verwandt hätten?

Aber es darf sich in dieser Frage überhaupt nicht mehr, wie bisher, um ein bloßes Glauben handeln, ebensowenig wie um bloße Bezugnahme auf frühere, aber heute nicht mehr maßgebende Erfahrungen. Sondern nur die wissenschaftliche Erkenntnis und

198

Begründung kann uns weiter helfen. Man kommt dabei freilich um ein Eindringen in die letzten Fragen der Geldtheorie und noch weiter in die allgemeinsten Grundlagen der Wirtschaftstheorie nicht herum. Aber das ist auch ganz selbstverständlich, und jeder, der nicht fähig ist, sich in diese allgemeinsten Probleme, aus denen allein die Auffassung des Geldes begründet werden kann, zu vertiefen, sollte sich hüten, zu diesen Fragen im einen oder anderen Sinne Stellung zu nehmen. Jeder sollte sich bewußt sein, daß es gilt, nicht mehr an der alten Schablone festzuhalten und in den alten Gleisen fortzufahren, sondern daß auch auf dem Gebiete des Geldwesens noch große Fortschritte möglich sind und die Umwälzungen des Krieges Veranlassung geben sollten, sie durchzuführen. Wie noch selten auf irgendeinem Gebiete hat hier die Wissenschaft die Aufgabe, der Praxis diese neuen Wege zu weisen und sie auf die neuen Ziele vorzubereiten. Dazu ist vor allem Weiterbildung der Wirtschaftstheorie nötig, welche die Grundlage aller Wirtschaftspolitik und das allein Wissenschaftliche an ihr ist. Mögen Wissenschaft und Praxis vereint ohne starres Festhalten am alten, aber auch nicht überstürzt, sondern im Bewußtsein, daß die neue Zeit, die nach dem Kriege anbricht, auch neue Anforderungen stellt, diese Aufgaben erfüllen. Dann kann der Krieg, der so vieles vernichtet hat, auch auf dem Gebiete des Geldwesens und der gesamten Wirtschaftspolitik, der Urheber großer menschlicher Fortschritte werden.

Faint, illegible text, possibly bleed-through from the reverse side of the page.

Bei der Deutschen Verlags-Anstalt in Stuttgart ist von
Professor Dr. Robert Liefmann

ferner erschienen:

Geld und Gold

Ökonomische Theorie des Geldes

Geheftet M 4.—, gebunden M 5.—

„Eine atemraubende Schrift. Liefmann sucht als Gelehrter von Ruf tiefschürfend rücksichtslos die Wahrheit. Es ist eine grausame Abrechnung, die Liefmann hält. Aber sie ist der Verknöcherung, die in diesen Dingen bisher das große Wort führte, zu gönnen. Mir ist um die Zukunft der Liefmannschen Anschauung, die auf dem gediegenen wissenschaftlichen Rüstzeug beruht, nicht bange. Als volkswirtschaftlichem Schriftsteller, der die Gold- und Geldliteratur der letzten 25 Jahre verfolgt, tritt mir zum erstenmal eine klare, durchsichtige, wissenschaftlich einwandfrei begründete selbständige Geldtheorie entgegen, die ebenso einfach und klar ist wie diejenige der Nominalisten und Metallisten geschraubt und unklar war. In der Entwicklung der Theorie Liefmanns schließt sich Quader an Quader einfach wahr und gedankenklar, baut sich ruhevoll seine psychische Wirtschaftsauffassung auf: Das Gold als Deckung ist ein sehr teurer und überflüssiger Vertreter der abstrakten Rechnungseinheit, die ebenso nur in Papier gegeben sein kann; die Zahlungsmittel sind nur Tauschmittel; das was die Güter kauft, was die Preise bildet, das ist das Einkommen.“ (Grafs Finanz-Chronik, Berlin.)

„Der bekannte Freiburger Nationalökonom gibt uns in diesem Werk eine ökonomische Theorie des Geldes, verfolgt aber im letzten Grunde auch praktische Zwecke, und zwar praktisch im höchsten Sinne. Gerade jetzt hat die Frage der Goldwährung für fast alle Länder das größte Interesse. Bisher hielt man es für ein unerreichbares Ideal, die Abschaffung der Goldwährung ins Auge zu fassen. Es wäre aber unseren wirtschaftlichen und politischen Gegnern gegenüber eines der wichtigsten Kampfmittel, denn wenn es gelingen könnte, auch noch in anderen Ländern die Goldwährung zu beseitigen, so würde es uns nicht nur Milliarden sparen, sondern es würde auch insbesondere England damit ein empfindlicher Schlag versetzt. Der Verfasser zeigt auf der Grundlage seiner allgemeinen Wirtschaftstheorie, daß eine Papierwährung, wenn nur das Papiergeld nicht beliebig vermehrt wird, ganz ebensogut funktionieren könne.“ (Finanzherold, Frankfurt a. M.)

„Wir empfehlen die Lektüre des Buches nicht nur denen, die sich den Ansichten des Verfassers zuneigen und daher neue Rechtfertigungsgründe für ihren Standpunkt gern entgegennehmen, sondern auch allen denen, die in der Aufrechterhaltung der Goldwährung die sichere Grundlage unserer seitherigen wirtschaftlichen Machtstellung erblicken, theoretische Darlegungen aber in eingehendster Weise prüfen, um danach feststellen zu können, ob sie ihre Stellung zu den neuesten Währungsproblemen weiter rechtfertigen und behaupten können.“ (Berliner Börsenzeitung.)

Außer dem nebenstehend verzeichneten Werke ist von

Professor Dr. Robert Liefmann

weiter bei der Deutschen Verlags-Anstalt in Stuttgart erschienen:

Grundsätze der Volkswirtschaftslehre

1. Band: Grundlagen der Wirtschaft

Geheftet M 16.—, gebunden M 18.50

„Ein Standard-Werk der Volkswirtschaftslehre. Die scharfsinnige, tiefgründige Art, mit der hier die wichtigsten theoretischen Grundprobleme der Nationalökonomie behandelt werden, sichern dem Werk, das sich als eine Zusammenfassung und systematisch wohlausgebaute Vertiefung der bisherigen ausgezeichneten Teilveröffentlichungen des Verfassers darstellt, einen dauernden, überragenden Wert in der volkswirtschaftlichen Literatur. Die unübersehbaren Aufgaben, vor die infolge der volkswirtschaftlichen Erlebnisse im Kriege und praktisch notwendigen Neuorientierung der gesamten Wirtschaftswissenschaften die Volkswirtschaftslehre gestellt ist, lassen das Werk zu einem außerordentlichen wertvollen Lehrbuch werden, nicht nur für Lehrer und Studierende der Hochschulen, sondern auch für die Industrie- und Handelswelt, kurz für alle, denen eine wirtschaftliche Durchleuchtung der wirtschaftlichen Grundbegriffe nottut.“ (München-Augsburger Abendzeitung.)

„Wie man sich auch zu einzelnen Theorien dieses Buches stellen mag, selbst wenn man die auf einer psychischen Auffassung der Wirtschaft orientierte Grundeinstellung Robert Liefmanns ablehnt, — dieses Buch ist bedeutungsvoll. Es trifft mitten in eine Krise der volkswirtschaftlichen Wissenschaft. Ich bin fest davon überzeugt, daß sich die Wirtschaftswissenschaft sehr gründlich mit diesem Buche auseinandersetzen wird, weil hier mit tiefer Gründlichkeit und mit weit ausholenden Linien eine wirklich neue Wirtschaftstheorie vortragen wird... Sein Buch hinterläßt den Eindruck einer ungemein lebhaften, schwungvollen und leidenschaftlichen Vitalität; das ist besonders dann eine seltene wissenschaftliche Leistung, wenn diese Schwungkraft nicht nur Ausgangspunkt der Deduktionen ist, sondern in ihrer Wärme bis in die letzten Ausläufer und Zweige anhält.“

(Norbert Einstein in der Deutschen Revue.)

„Die Leistung Liefmanns ist nicht allein das Aufstellen eines neuen Gesichtspunktes, der wird noch von ihm selbst weiter ausgebaut werden, sondern daß er die Wirtschaftstheorie vom toten Gleise geschoben, sie wieder in Fluß gebracht hat. Das ist eine verjüngende Tat, selbst wenn sie in einzelnen nicht allen Einwendungen standhielte. Ein neuer Gedanke ist ausgesprochen — und damit wurde etwas Schöpferisches geleistet, mit dem sich jeder auseinandersetzen muß. Man wird daher mit Spannung dem zweiten Bande, der den Beschluß der Darlegungen bringen soll, entgegensehen.“

(Die Post, Berlin.)

Politische Bücherei

geleitet von

Geh. Rat Prof. Dr. Erich Marcks, Geh. Rat
Prof. Dr. S. Schumacher, Prof. Dr. R. Smend

In dieser Sammlung sind als neue Bände erschienen:

Alois Graf Lehrenthal. Sechs Jahre äußere
Politik Österreich-Ungarns. Von Berthold Molden.
Geheftet M 6.—, gebunden M 8.—

„Das Buch wird als ein Beitrag zur Vorgeschichte des Weltkrieges von künftigen Geschichtschreibern als wertvolles Quellenwerk benützt werden müssen. Aber auch die menschliche Persönlichkeit des von den Parteien in Haß und Günst so verschieden beurteilten österreichischen Staatsmannes hat durch Moldens Werk eine überaus interessante und sympathische Beleuchtung erfahren.“
(Neues Wiener Journal.)

Der Friede und die deutsche Zukunft.

Von Alfred Hettner, o. Prof. der Geographie an der Universität
Heidelberg. Geheftet M 3.50, gebunden M 5.—

„Der hervorragende Geograph und Politiker nimmt zur rechten Zeit das Wort. Wir wünschen, es machte sich weithin vernehmlich gegenüber manchen Übertreibungen, die bei der Abwehr der überspannten Aneignungsgelüste unvermeidlicherweise entstehen. Hettner beurteilt mit großer Besonnenheit die Ostfragen ebenso wie Frankreich und Belgien, die Balkangebiete, den Kolonialbesitz, unsere Abrechnung mit den außereuropäischen Völkern und die Fragen, die unsere Bundesgenossen hauptsächlich angehen. Es gereicht uns zur aufrichtigen Genugtuung, den Standpunkt Hettners vielfach teilen zu können.“
(Königsberger Hartung'sche Zeitung.)

Der Staat Ungarn. Ein Geschichtsstudie. Von

J. Szeffü, Privatdozent an der Universität Budapest.
Geheftet M 3.20, gebunden M 4.80

Der Verfasser, der mit dem Auge des geschulten Historikers die ungarischen Verhältnisse gleichsam von innen heraus durchschaut, geht auf die ersten Anfänge der ungarischen Geschichte zurück und läßt auf der so geschaffenen festen Grundlage den ungarischen Staat vor unseren Blicken entstehen. Daß die geistigen Momente des ungarischen Lebens an ihrer Stelle ebenso kräftig herausgehoben werden, wie die äußere Geschichte und die innere politische Gestaltung des Staates in zwar knappen, aber klaren und ein-drucksvollen Linien skizziert wird, ist ein besonderer Vorzug des Buches.

Deutsche Verlags-Anstalt in Stuttgart

Deutsche Verlags-Anstalt in Stuttgart

Hermann Stegemanns Geschichte des Krieges

Band 1 und 2 liegen im Januar 1918 vor.

1. Band: 91.—99. Tausend. 460 Seiten mit fünf farbigen Karten.

2. Band: 71.—80. Tausend. 516 Seiten mit vier farbigen Karten.

Jeder Band geheftet M 12.50, gebunden M 15.—

Das ganze Werk ist auf vier Bände geplant.

Exzellenz Generalfeldmarschall von Mackensen:

„Stegemanns Betrachtungen „Zur Kriegslage“ haben mich schon oft in freien Stunden des Feldzuges gefesselt. Sein Entschluß, eine Geschichte des Krieges zu schreiben, erfüllt ein Erwarten, das mit mir alle Soldaten teilen werden, die das Wesen jener Betrachtungen zu würdigen vermochten. Ich kann versichern, daß — soweit ich die betrachteten Tatsachen als Mithandelnder beurteilen kann — die Aufgabe gelöst ist, die Hermann Stegemann sich mit seinem Geschichtswert gestellt hat. Ein Schriftsteller von so gründlichen kriegsgeschichtlichen und militärwissenschaftlichen Kenntnissen und einer so berechtigten „Leidenschaft für das Wesen der Kriegskunst“ ist berufen, Kriegsgeschichte zu schreiben, auch wenn er bisher nur als Dichter bekannt geworden ist.“ Die Sprache des letzteren kommt der Volkstümlichkeit des Werkes zu statt und verhüllt keineswegs das Bestreben, „die geschichtliche Wahrheit zu erkennen“.

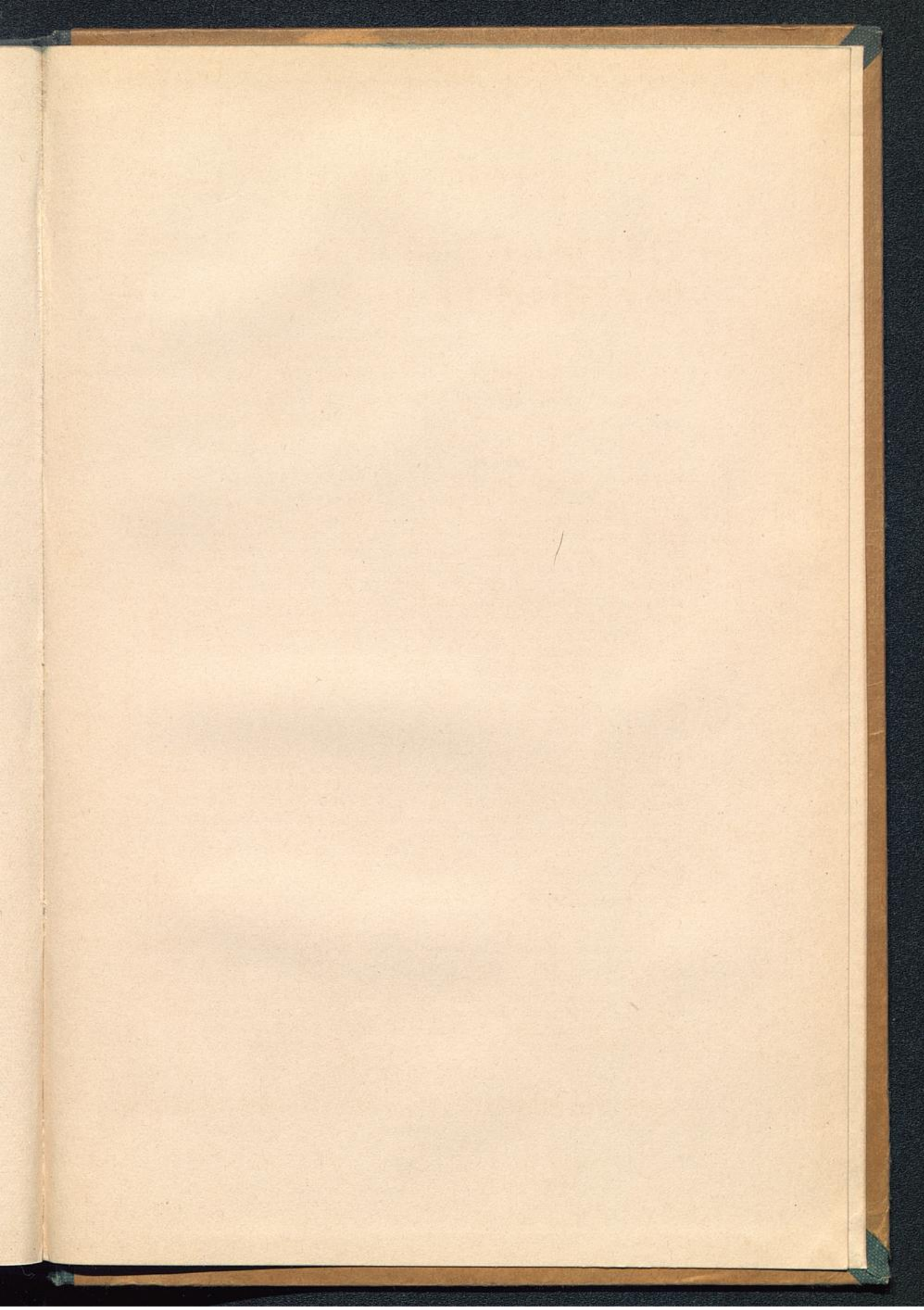
Oberstleutnant Buddecke, Abteilungs-Chef im Stellv. Generalstab der Armee, im Militär-Wochenblatt, Berlin:

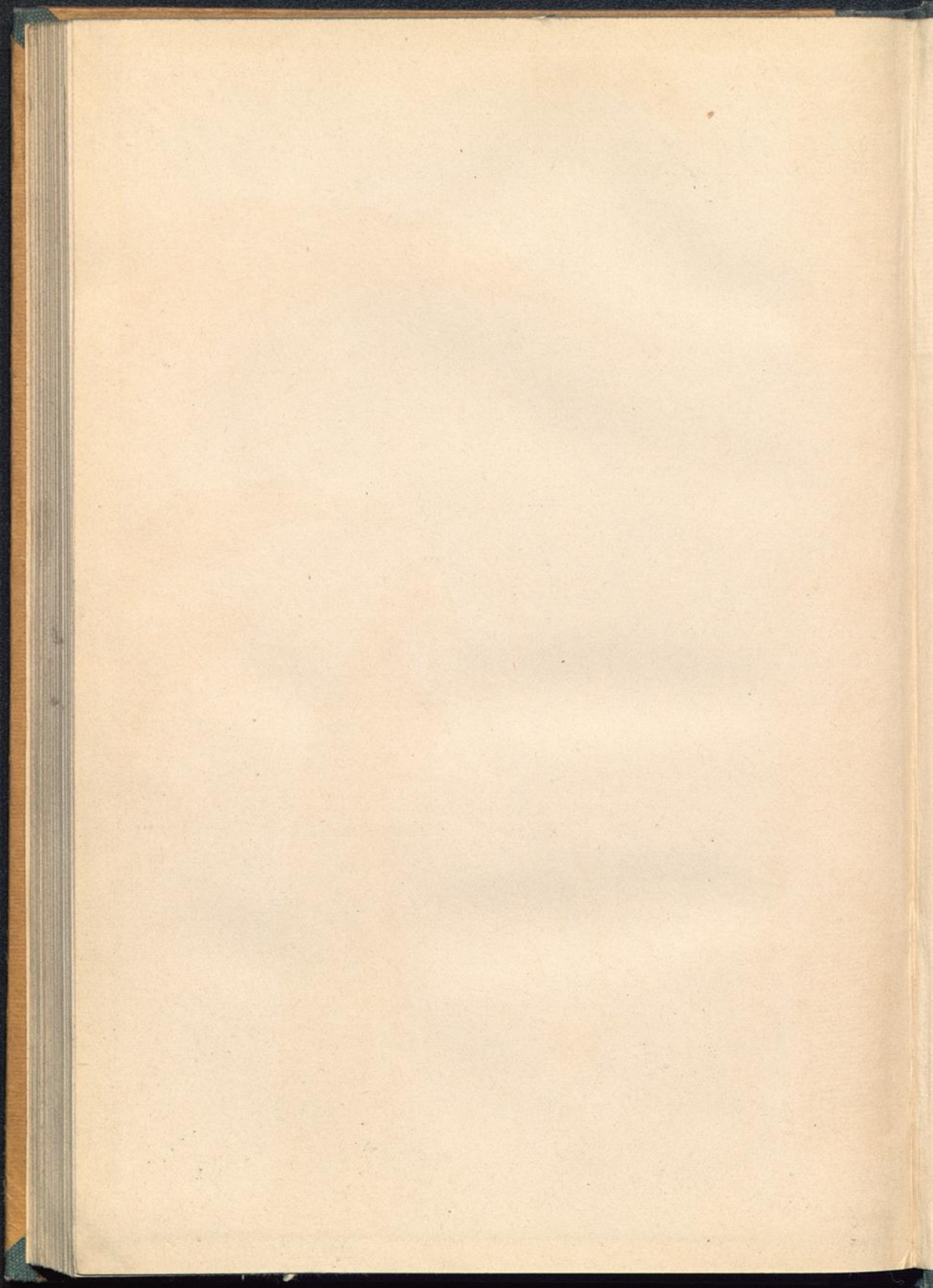
„Unter allen bislang erschienenen Kriegsdarstellungen der In- und Auslands-literatur nimmt unstreitig Hermann Stegemanns Geschichte des Krieges die erste Stelle ein. In bezug auf Anschauung, Sachlichkeit, geistigen Gehalt und Gestaltungskraft ist kein anderes ernstes Werk dieser schwierigen Aufgabe so gerecht geworden. Niemand, der dieses Buch gelesen hat, wird es ohne tiefe Erschütterung und bleibenden Eindruck aus der Hand legen... Zum Schlusse sei noch darauf hingewiesen, daß es ein neutraler Schriftsteller von tief deutschem Empfinden ist, dem wir dieses bedeutsame Werk zu verdanken haben, das wie kein anderes die ganze Größe und Tragik des Weltgeschehens wiedergibt und eine Schöpfung von bleibendem Kulturwert zu werden verspricht.“

München-Augsburger Abendzeitung, München:

„Schon das Studium der ersten Seiten dieses wahrhaft herrlichen Buches wird jeden davon überzeugen, daß Stegemann, tatsächlich eine Geschichte des Krieges geschaffen hat, die inhaltlich und formell des Verfassers ebenso würdig ist wie des gewaltigen Stoffes... Durch seine maßvolle Kritik wird Stegemanns Buch mehr als eine wissenschaftliche, es wird zur sittlichen Leistung. Denn es beweist, daß unser Volk nicht nur große Taten vollbringen, sondern auch wahre Schilderungen ertragen kann.“

**Stegemanns Werk ist
die erste wirkliche Geschichte des Krieges.**





11715 / My

