

# **Visual Library Portal**

**Inhouse-Digitalisierung**

**Währungsfrage**

**Helfferich, Karl**

**Stuttgart, 1895**

**urn:nbn:de:s2w-345**

Verein zum Schutz der deutschen Goldwährung.

---

Währungs-Bibliothek

1. Serie — 1. Heft.

---

# Die Währungsfrage.

Gemeinfachlich dargestellt

von

Dr. Karl Helfferich.

Zweite Auflage.



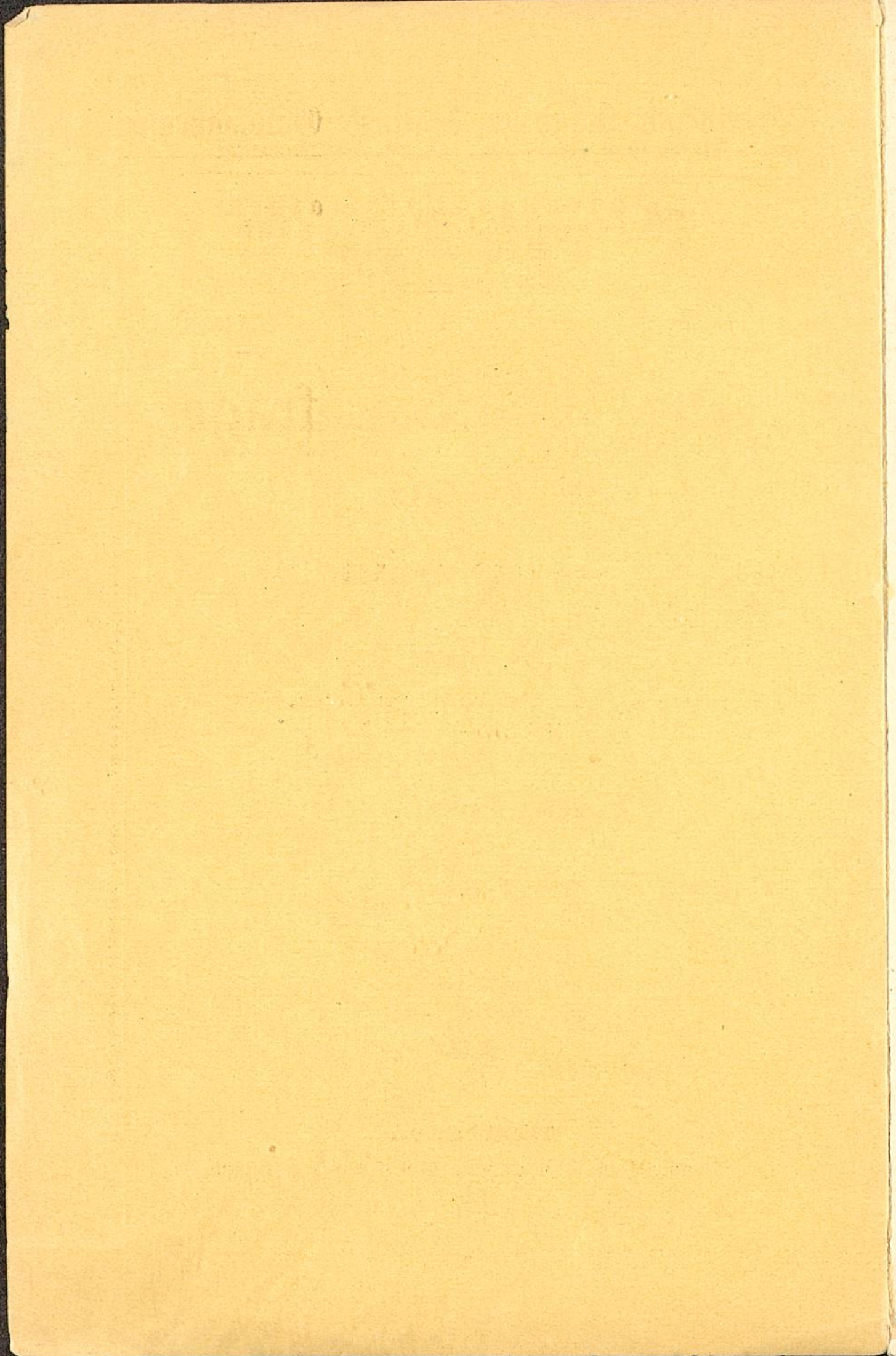
---

Preis 50 Pfennige.

---

Stuttgart.

Kommissions-Verlag von Adolf Bonz & Comp.  
1895.



Verein zum Schutz der deutschen Goldwährung.

---

Währungs-Bibliothek

1. Serie — 1. Heft.

---

# Die Währungsfrage.

Gemeinsächlich dargestellt

von

Dr. Karl Helfferich.

Zweite Auflage.

---

Preis 50 Pfennig.

---



Stuttgart.

Kommissionsverlag von Adolf Bonz & Comp.

1895.

# Inhalt.

---

	Seite
<b>I. Allgemeiner Teil.</b>	
1. Die Währungssysteme . . . . .	5
2. Die Valuten . . . . .	12
3. Die Doppelwährung . . . . .	15
4. Währung und Volkswirtschaft. . . . .	17
<b>II. Der Währungsstreit.</b>	
1. Die Entwicklung der letzten Jahrzehnte . . . . .	24
2. Kritik der währungspolitischen Situation . . . . .	29
a. Die technische Seite der Währungsfrage . . . . .	29
b. Die volkswirtschaftliche Seite der Währungsfrage . . . . .	30
3. Die Doppelwährung (der Bimetallismus) als Heilmittel . . . . .	40
a. Die Durchführbarkeit des Bimetallismus . . . . .	41
b. Die Wirkungen des Bimetallismus . . . . .	43
<b>Schlußbetrachtungen . . . . .</b>	<b>46</b>

---

## V o r w o r t.

---

Die vorliegende Brochüre ist für die weiteste Verbreitung bestimmt. Sie hat den Zweck, auch den nicht volkswirtschaftlich Gebildeten über das Wesen der Währungsfrage und des gegenwärtigen Währungsstreites zu unterrichten und zu zeigen, wie sehr das Wohlergehen aller Volksklassen mit der Aufrechterhaltung unserer soliden und gesunden Währungsverhältnisse verbunden ist.

Um sie zur Erfüllung dieses Zweckes tauglich zu machen, waren zwei Anforderungen zu erfüllen: Möglichste Kürze und möglichste Gemeinverständlichkeit, zwei Forderungen, welche sich nur sehr schwer vereinigen lassen. Ihre gleichzeitige Erfüllung war nur dadurch möglich, daß man alles Nebensächliche und weniger Wichtige außer Betracht ließ und nur die Hauptpunkte, auf welche es vor allem ankommt, klar und verständlich entwickelte. Das Verständnis dieser Hauptpunkte ist für eine Beurteilung der Währungsfrage durchaus genügend. Wer sich näher für die Sache interessiert, findet eine umfangreiche Litteratur, aus welcher er eingehendere Belehrung schöpfen kann. Auch wird der neu gegründete Verein zum Schutze der deutschen Goldwährung, welcher diese Schrift herausgibt, in der nächsten Zeit noch weitere Veröffentlichungen über wichtige Einzelpunkte der Währungsfrage folgen lassen.

H a m b u r g, 17. Mai 1895.

Karl Helfferich.

Der notwendig gewordene Neudruck enthält einige Verbesserungen und Zusätze.

N e u s t a d t a. d. H a a r d t, 27. Juni 1895.

Karl Helfferich.



# I. Allgemeiner Teil.

## 1. Die Währungssysteme.

Wenn ich ein Zwanzigmarkstück einschmelze oder es mit einem Hammer breitschlage, so daß es nur noch ein Stückchen Gold ohne Prägung ist, so giebt mir für dieses Stückchen Gold nichtsdestoweniger jeder Goldschmied 20 Mark, höchstens macht er einen ganz geringen, nach Pfennigen zu berechnenden Abzug. Nehme ich dasselbe mit einer unsrer Silbermünzen vor, so erhalte ich dagegen bedeutend weniger als den ursprünglichen Nennwert des betreffenden Münzstückes, bei dem gegenwärtigen Stand des Silberpreises (etwa 90 Mark für das Kilo Feinsilber) für den Thaler beispielsweise nur 1 Mk. 50 Pf., für das Einmarkstück nur 45 Pf. Wenn man einen kleinen Goldarbeiter oder Uhrmacher, der Gold nur in kleinen Quantitäten, vielleicht nur gelegentlich zu geringfügigen Reparaturen braucht, darüber befragt, woher er sein Gold beziehe, dann wird er gewöhnlich die Auskunft geben, daß er in der Hauptsache Zwanzigmarkstücke verwende; dagegen wird er sich hüten, für seinen Silberverbrauch deutsche Silbermünzen einzuschmelzen. Das hat seinen guten Grund: mit einem Zwanzigmarkstück kann der Goldschmied nicht mehr Gold kaufen, als in dem Zwanzigmarkstück enthalten ist, das geprägte Zwanzigmarkstück, überhaupt das geprägte deutsche Goldgeld ist nicht mehr wert als das in ihm enthaltene Quantum Feingold; es ist vollwertig, d. h. sein Geldwert ist durch seinen Stoffwert voll und ganz gedeckt. Dagegen kann man für den Thaler heute doppelt so viel Silber kaufen, als das Thalerstück selbst enthält; das in dem Thalerstück enthaltene Feinsilber ist nur halb so viel wert wie der geprägte Thaler, und ähnlich steht es mit unserm andern deutschen Silbergeld: es ist unterwertig, d. h. sein Stoffwert ist geringer als sein Geldwert.

Wie erklärt sich dieser Unterschied?

In den Münzgesetzen von 1871 und 1873, auf welchen unsere gegenwärtige Münzverfassung und unser Währungssystem beruht, ist der Grundsatz ausgesprochen, daß es jedermann freistehen solle, Gold

Vollwertigkeit  
und  
Unterwertig-  
keit.

Das freie  
Prägerecht.

zu den Münzstätten zu bringen und dasselbe gegen eine geringe Gebühr in Zwanzigmarkstücke ausprägen zu lassen. Diese Einrichtung nennt man das freie Prägerrecht, die in seiner Erfüllung von den Münzstätten vorgenommenen Ansmünzungen nennt man Ausprägung auf Privatrechnung.

Bei uns werden aus dem Pfunde Feingold 1395 Mark geprägt. Die Prägegebühr ist auf 3 Mark pro Pfund Feingold festgesetzt. Die Münzstätten sind also verpflichtet, jedermann für ein Pfund Feingold 1395 — 3 Mk. = 1392 Mk. in geprägtem Golde zurückzuerstatten. Ebenso ist durch das Bankgesetz von 1875 die Reichsbank verpflichtet, Gold mit 1392 Mk. für das Pfund anzukaufen. Der Weg des Verkaufes an die Reichsbank ist bequemer und billiger als die Einlieferung und Ausprägung bei den Münzstätten. Denn bei der Reichsbank erfolgt der Austausch Zug um Zug. Man giebt das Gold hin und erhält sofort das Geld dagegen. Bei den Münzstätten aber ist man verpflichtet, die Ausprägung des eingelieferten Goldes abzuwarten, und dieses Abwarten ist natürlich mit einem Zinsverlust verbunden. Deshalb ist es der Weg durch die Reichsbank, welcher von Privaten zu dem in Rede stehenden Zwecke ausschließlich benutzt wird, und andererseits macht seit vielen Jahren niemand von dem freien Prägerrecht bei den Münzstätten Gebrauch, als eben die Reichsbank.

Betrachten wir die Wirkungen des freien Prägerrechtes.

Da sich bei uns jedermann durch Einlieferung bei den Münzstätten, oder noch einfacher durch Verkauf an die Reichsbank für je ein Pfund Feingold stets 1392 Mk. verschaffen kann, wird es niemanden einfallen, sein Gold billiger als zu 1392 Mk. für das Pfund zu verkaufen. Das Gold kann also niemals billiger werden als 1392 Mk. für das Pfund, und der Wert des deutschen Geldes kann sich nie so weit erheben, daß 1392 Mk. mehr wert wären, als ein Pfund Feingold. Der Wert des deutschen Geldes hat also nach oben hin eine feste Grenze in dem Wert des Goldes. Andererseits enthalten je 139,5 Zehnmarkstücke ein Pfund Feingold. Es wird also niemand für ein Pfund Feingold mehr als 139,5 Zehnmarkstücke hin geben, ebensowenig mehr als 1395 Mk. in deutschem Silbergeld oder deutschen Banknoten und Kassenscheinen, solange das deutsche Silber- und Papiergeld im Umlauf dieselbe Geltung hat wie das deutsche Goldgeld, solange sich also jedermann für einen gewissen Betrag in Silber- oder Papiergeld denselben Betrag in deutschem Goldgeld verschaffen kann. Damit ist ein zweiter, fester Punkt zwischen dem deutschen Gelde und dem Metalle Gold gegeben. Während wir soeben gesehen haben, daß der Wert des deutschen Geldes an dem Wert des Goldes nach oben hin eine feste Grenze hat, indem man für 1392 Mk. nie mehr erhalten kann als ein Pfund Feingold, finden wir jetzt, daß der Wert des deutschen Geldes an dem Werte des Metalles Gold auch nach unten hin eine feste Grenze hat, indem man für 1395 Mk. nie weniger als ein Pfund Feingold erhalten kann. Der Wert des deutschen Geldes ist also derart

mit dem Werte des Goldes verbunden, daß der Wert des Pfundes Gold nur zwischen 1395 und 1392 Mk. schwanken kann, mit andern Worten um 3 Mk. für das Pfund, oder um den Betrag der Prägegebühr. In Verhältniszahlen umgerechnet beträgt diese Schwankungsmöglichkeit nur wenig über 2 pro mille. Sie ist so gering, daß sie praktisch fast nicht in Betracht kommt. Auf diese Weise wird durch das freie Prägerrecht den Hauptmünzen, d. h. denjenigen, welche frei ausprägbare sind, die Vollwertigkeit garantiert, indem ihr Wert mit dem Wert ihres Metallgehaltes fest verbunden wird.

Ein Währungssystem erhält nun seinen speziellen Namen nach dem Metall, mit welchem es durch die Prägung verbunden ist. Bei uns in Deutschland ist das Gold frei ausprägbare, deshalb haben wir die Goldwährung; in Mexiko ist das Silber frei ausprägbare, daher hat Mexiko Silberwährung. Der Wert des deutschen Geldes ist vom Goldwert abhängig; denn das Zehnmarkstück ist stets mit der verschwindenden Abweichung von 2‰ gleich dem Wert seines Goldgehaltes von  $\frac{1}{139,5}$  Pfund fein; ebenso ist das mexikanische Geld vom Silberwert abhängig. In Deutschland sind die Goldmünzen vollwertig und können deshalb ohne Verlust eingeschmolzen werden; in Mexiko gilt dasselbe von den frei ausprägbaren Silbermünzen.

Goldwährung  
und Silberwährung.

Wenden wir uns nun zu unserm deutschen Silbergelde. Am Eingang habe ich daran angeknüpft, daß der geprägte Thaler heute ungefähr doppelt so viel wert ist als das in ihm enthaltene Silber. Der Thaler gilt 3 Mark, während ich mir das in ihm enthaltene Silber zu 1 Mk. 50 Pf. kaufen kann. Wie hat sich dieses Verhältnis herausgebildet?

Die beschränkte  
und gesperrte  
Prägung.

Der Thaler enthält  $\frac{1}{30}$  Pfund Silber. Sein Wert kann also nie unter den Wert von  $\frac{1}{30}$  Pfund Silber sinken. Kann er sich darüber erheben? — Gewiß, denn gegenwärtig kann man mit einem Thaler etwa  $\frac{1}{15}$  Pfund Silber kaufen.

Solange Deutschland Silberwährung hatte (bis 1871), solange also das Silber frei ausprägbare war, konnte sich der Thaler nur im Verhältnis der etwa  $\frac{7}{9}$  % betragenden Prägegebühr über den Wert seines Silbergehaltes erheben. Genau wie heute das deutsche Geld mit dem Golde verknüpft ist, war es damals mit dem Silber verknüpft.

Anfang der siebziger Jahre ist nun Deutschland von der Silberwährung zur Goldwährung übergegangen. Es hat sein Geldwesen vom Silber losgelöst und es mit dem Golde verbunden; und zwar indem es die freie Prägung für Silber einstellte und die Prägung für Gold freigab.

Durch die Einstellung der freien Silberprägung war die Möglichkeit für das geprägte Silbergeld geschaffen, sich über den Wert seines Silbergehaltes zu erheben, die durch den Münzpreis gezogene obere Grenze für den Geldwert der Silbermünzen war aufgehoben. Es konnte nun der Fall eintreten, daß bei einem Überfluß von Barrensilber ein

Mangel an gemünztem Silbergeld sich einstellte; damit war die Möglichkeit gegeben, daß einer, welcher Silber besaß und Thaler damit eintauschen wollte, erheblich mehr als ein Pfund Silber für 30 Thaler hingab und dementsprechend umgekehrt für einen Thaler erheblich mehr als  $\frac{1}{30}$  Pfund Silber kaufen konnte, eine Möglichkeit, welche bei freier Prägung ausgeschlossen ist.

Indessen gab die neue Münzgesetzgebung dem Wert des Thalers eine neue obere Grenze, welche allerdings vom Silber unabhängig war. Indem der Wert des Thalers auf drei Mark in dem neuen Gelde festgesetzt wurde, indem ferner die freie Prägung für Gold eingeführt wurde, erhielt der Wert des Thalers durch den Wert des Goldes eine neue obere Grenze. Da man sich jederzeit für ein Pfund Gold 1392 Mark verschaffen kann und der Thaler gleich drei Mark ist, kann der Wert des Thalers sich nie über den Wert von  $\frac{3}{1392}$  Pfund Gold erheben.

Zur Zeit des deutschen Währungswechsels entsprach der Silbergehalt des Thalers in seinem Wert genau dem Goldwert von drei Mark. Ein Pfund Gold war damals soviel wert wie  $15\frac{1}{2}$  Pfund Silber. Der Wert von  $\frac{1}{30}$  Pfund Silber (dem Gehalt des Thalers) entsprach also dem Wert von  $\frac{1}{30 \cdot 15,5} = \frac{1}{465}$  Pfund Gold. Der dritte Teil davon ist  $\frac{1}{1395}$  Pfund Gold, und wie schon erwähnt, werden aus je einem Pfund Gold 139,5 Zehnmarkstücke geprägt.

Während also damals bei einem Wertverhältnis von 1:15,5 der Silbergehalt eines Thalers genau dem ihm beigelegten Goldwerte entsprach, ist das heute längst nicht mehr der Fall. Der Thaler hat sich auf seinem Goldwerte erhalten, während das Silber im Verhältnis zum Gold enorm im Werte gesunken ist. Statt  $15\frac{1}{2}$  Pfund Silber bekommt man heute etwa 31 Pfund Silber für 1 Pfund Gold. So kommt es, daß der geprägte Thaler, dessen Wert durch das Gold bestimmt wird, heute doppelt so viel wert ist, als das in ihm enthaltene Silber. Daher ist das Zerstoren der Geldform beim Thaler, und ebenso bei dem übrigen deutschen Silbergeld, mit erheblichen Verlusten verbunden, während es beim Goldgeld gleichgültig ist; die Goldschmiede können also ohne Schaden für ihren Gebrauch Goldgeld einschmelzen, während sie sich wohl hüten, Silbergeld auf diese Weise zu verwenden.

Erste Bedingung für ein unterwertiges Geld aber ist, daß die Prägung der betreffenden Münze eingestellt oder wenigstens beschränkt ist; denn nur dadurch wird ihr ein Erheben über ihren Metallwert möglich gemacht.

Die innere  
Einrichtung  
der Geld-  
systeme.

Nun kann überhaupt kein Geldsystem ohne unterwertiges Geld auskommen, die Goldwährung am wenigsten, aber auch die Silberwährung nicht ganz.

Da das Gold im Verhältnis zu seinem Gewicht und Umfang ein sehr wertvoller Stoff ist, ist es unmöglich, Goldmünzen zu prägen und in Verkehr zu setzen, welche kleinere Beträge darstellen. Die prak-

tischen Erfahrungen, welche das deutsche Reich mit dem goldenen Fünfmärkstück gemacht hat, haben bewiesen, daß dasselbe bereits zu klein für den Umlauf ist. Aus diesem Umstande ergiebt sich nun die Nothwendigkeit, kleinere Beträge in Münzen aus einem andern Metall darzustellen. Das Silber ist vermöge seines Wertes hierzu am geeignetsten. Der Zwischenraum zwischen den Werten, für welche die Goldmünzen zu klein, die Silbermünzen zu groß wären, ist ein ganz erträglicher, und andrerseits lassen sich in Silbermünzen so kleine Werte darstellen, daß sich Nickel- und Kupfermünzen bequem nach unten hin anschließen können.

Es fragt sich nun, wie die Silbermünzen in das System einer Goldwährung eingefügt werden sollen.

Weder der Goldwert noch der Silberwert ist von Natur aus unveränderlich. Wie alle andern Güter unterliegen auch Gold und Silber in ihrem Verhältnis sowohl zu andern Waren als auch zu einander unaufhörlichen Wertschwankungen. Während im Anfang des Mittelalters 1 Pfund Gold soviel wert war wie 10 Pfund Silber, gilt jetzt 1 Pfund Gold etwa 31 Pfund Silber.

Mit diesem schwankenden Wertverhältnis zwischen den beiden Edelmetallen muß die Gesetzgebung rechnen, welche ihre Goldwährung durch Silbermünzen ergänzen will. Werden in diesem Falle die Silbermünzen genau in dem Gewichtsverhältnis zu den Goldmünzen ausgeprägt, welches dem augenblicklich herrschenden Wertverhältnis beider Metalle entspricht, so hat das die größten Unzuträglichkeiten im Gefolge, wenn sich der Silberwert gegenüber dem Goldwert hebt. Dann wird der Gehalt der Silbermünzen wertvoller als ihrem Werte in Goldgeld entspricht. Die Folge davon ist, daß es sich lohnt, die Silbermünzen einzuschmelzen und zu verkaufen.

So waren in Frankreich und in den übrigen Staaten des Frankensystems bis zum Jahre 1865 die Silbermünzen und Goldmünzen auf Grundlage des Wertverhältnisses von 1:15,5 ausgeprägt. Der silberne Frank enthielt 5 gr Silber von  $\frac{9}{10}$  Feinheit, das goldene Zwanzigfrankenstück enthielt  $20 \cdot \frac{5}{15,5} = 20 \cdot \frac{1}{3,1}$  gr Gold von  $\frac{9}{10}$  Feinheit. Als das betreffende Münzgesetz erlassen wurde, war das Verhältnis von 1:15,5 wirklich in Geltung. Da stieg in den fünfziger Jahren der Silberwert, so daß man bereits für 15,2 Pfund Silber ein Pfund Gold erhalten konnte. Dadurch wurde der Gehalt des Silberfranken mehr wert als der Goldfrank. Es lohnte sich, Silberfranken einzuschmelzen und sie gegen Goldfranken zu verkaufen. Man erhielt dann wegen des gestiegenen Silberwertes mehr Goldfranken, als man Silberfranken eingeschmolzen hatte. Die Folge davon war, daß die für den Verkehr unbedingt notwendigen Silberstücke aus dem Umlauf zu verschwinden anfangen. Um der daraus entstehenden Kalamität vorzubeugen, schlossen diejenigen Staaten, welche das Frankensystem hatten, im Jahre 1865 den sogenannten lateinischen Münzbund. Um ihr Silbergeld gegen das Einschmelzen zu schützen, setzten sie den

Silbergehalt der Silbermünzen vom Zweifrankenstück abwärts um etwa 7% herab. Man prägte sie von nun ab unterwertig aus, um sie auch gegenüber den absehbaren zukünftigen Schwankungen zu gunsten des Silberwertes im Umlauf erhalten zu können. Die gleichen Gründe haben alle Goldwährungsländer zur unterwertigen Ausprägung von Silbermünzen veranlaßt.

Da der Geldwert dieser Münzen höher sein soll als ihr Stoffwert, darf natürlich ihre Prägung nicht frei sein; ihr Geldwert würde ja dann durch ihren Stoffwert bestimmt werden und sich nicht über denselben erheben können.

Es ist ferner nötig, daß der Staat sich in der Ausgabe unterwertiger Münzen Beschränkung auferlegt und nicht mehr von ihnen ausprägt, als das Verkehrsbedürfnis erfordert. Jede stärkere Ausgabe könnte teilweise von denselben Folgen begleitet sein, wie die Freigabe der Prägung, der Wert der Silbermünzen würde nicht auf seiner durch das Gold gezogenen oberen Grenze, nämlich im Gleichwert mit den Goldmünzen, erhalten werden, sondern mehr oder weniger bis zu ihrem Silberwert herabsinken. Deshalb bestimmen auch die Münzgesetze der Goldwährungsländer ein Maximum für die Silberprägung, so z. B. in Deutschland 10 Mk. pro Kopf der Bevölkerung, welcher Betrag nicht überschritten werden darf. Da es ferner die Bestimmung der Silbermünzen ist, zu kleinen, in Gold nicht zu bewerkstellenden Zahlungen zu dienen, hat man es nützlich gefunden, ihnen Zahlungskraft nur bis zur Höhe einer bestimmten Summe zu gewähren.

Ähnlich werden Nickel- und Kupfermünzen in das System einer Goldwährung oder einer Silberwährung eingefügt.

Wir haben also in einem normalen Geldsystem folgende Arten von Münzen:

1. Münzen, welche frei ausprägbar sind, deren Geldwert mit ihrem Stoffwert zusammen fällt, die also vollwertig sind, und deren Wert durch den Wert ihres Metallgehaltes bestimmt wird. Sie heißen *Hauptmünzen* oder *Währungsgeld*.

2. Münzen, welche nicht frei ausprägbar sind, deren Wert nicht von ihrem Metallgehalt bestimmt wird, sondern sich von dem Werte der Hauptmünzen ableitet, indem sie an Stelle der Hauptmünzen in Zahlung genommen werden müssen und eventuell vom Staat auf Verlangen in Hauptmünzen umgewechselt werden. Man kann sie *Nebengeld* nennen.

Zu unterscheiden ist ferner zwischen *Kurantmünzen* und *Scheidemünzen*.

*Kurantmünzen* heißen diejenigen Münzen, welche bis zu jedem Betrag in Zahlung genommen werden müssen; *Scheidemünzen* diejenigen, deren Zahlungskraft auf gewisse Beträge beschränkt ist. In einem wohlgeordneten Geldsystem sollte niemand gezwungen sein, unterwertiges Geld bis zu jedem Betrag in Zahlung zu nehmen; die Begriffe (vollwertige) Hauptmünzen und Kurantgeld einerseits, (unterwertige)

Nebenzmünzen und Scheidemünzen andererseits würden sich dann decken. Die wenigsten der bestehenden Münzsysteme entsprechen jedoch dieser Forderung.

Bei uns in Deutschland sind nicht nur die frei ausprägbaren und deshalb vollwertigen Goldmünzen gesetzliches Zahlungsmittel bis zu jedem Betrag, sondern auch die Silberthaler, deren Metallwert nur halb so groß ist, wie ihr Geldwert. Eine Goldwährung, welche nur goldene Kurantmünzen kennt (z. B. die englische) nennt man reine Goldwährung, eine Goldwährung, welche wie die deutsche, und ebenso die amerikanische, französische, schweizerische, belgische, holländische, auch silberne Kurantmünzen im Umlauf hat, nennt man eine „hinkende Goldwährung.“

Im Gegensatz zu den Thalern ist die Zahlungskraft der andern deutschen Silbermünzen, der Reichsilbermünzen, auf Beträge bis zu 20 Mk. beschränkt. Sie sind also Scheidemünzen, während die Thaler Kurantmünzen sind. Ebenso sind die Nickel- und Kupfermünzen Scheidemünzen; ihre Zahlungskraft ist auf Beträge bis 1 Mk. beschränkt.

Obwohl wir in unserm Geldsystem Münzen aus vier verschiedenen Metallen haben, ist doch einzig allein der Wert des Goldes maßgebend für den Wert des deutschen Geldes. Nur die Goldmünzen sind frei ausprägbare, ihr Wert entspricht deshalb genau dem Wert ihres Goldgehaltes. Der Wert aller andern Münzen hat mit dem Wert des Metalles, aus welchem sie bestehen, nichts zu thun. Der Wert des Silbers ist für den Thaler, der Wert des Nickels für das Zehnpfennigstück, der Wert des Kupfers für das Einpfennigstück völlig bedeutungslos. Alle diese Geldsorten leiten ihren Wert von dem deutschen Goldgelde ab, in welchem sie tarifiert sind. Das Gold ist also die einzige maßgebende Grundlage für das deutsche Geld, und deshalb haben wir Goldwährung.

Der normale Zustand eines Münzsystems ist der, daß der Wert des Geldes durch die freie Ausprägbareit von Gold oder von Silber mit einem dieser beiden Metalle verbunden ist. Es giebt aber auch Länder, deren Währung unabhängig von diesen beiden Edelmetallen ist, z. B. Länder mit Papierwährung. Dort bildet Papiergeld, welches nicht in vollwertigem Gelde einlösbar ist, und welchem gegenüber das ursprüngliche vollwertige Geld einen Überwert (Agio) hat, das Umlauf- und Zahlungsmittel. Seine Wertschwankungen werden beeinflusst hauptsächlich durch die Nachfrage nach dem Geld des betreffenden Landes und durch den Staatskredit, welcher eine Aufnahme der Barzahlungen mehr oder weniger wahrscheinlich erscheinen läßt. In ähnlicher Lage befindet sich gegenwärtig Indien, welches zwar einen Silberumlauf besitzt, aber durch die Einstellung der Silberprägung im Jahre 1893 den Wert seines Geldes vom Werte des Silbers unabhängig gemacht hat. Infolge dessen steht der Wert des indischen Geldes, der Rupie, gegenwärtig um über 20% höher als der Wert ihres Silbergehaltes, ohne daß er sich, ähnlich wie bei uns in Deutschland der Wert des Thalers vom Goldgelde, von einem andern vollwertigen und frei ausprägbaren Gelde ableitete.

Die von den Edelmetallen losgelösten Währungen.

## 2. Die Valuten.

Feste Parität  
zwischen Län-  
dern der  
gleichen Me-  
tallwährung.

Für Staaten, welche miteinander in Handelsbeziehungen stehen, ist es wünschenswert, daß ein festes Verhältnis zwischen ihren Währungen bestehe. Um ein annähernd festes Verhältnis zwischen den Geldwerten verschiedener Staaten herzustellen — Valuta nennt man den Wert eines Geldes in Beziehung zu dem Gelde anderer Staaten — bleibt nur das eine Mittel, daß die einzelnen Staaten den Wert ihres Geldes mit demselben Edelmetall verbinden. Haben nun zwei oder mehrere Staaten die Prägung desselben Metalles freigegeben, haben sie also den Wert ihres Geldes von demselben Wertgegenstand abhängig gemacht, z. B. vom Golde, so besteht zwischen ihren Valuten (ihren Geldwerten) ein unverrückbarer Gleichungspunkt, den man Parität nennt. Wir wollen uns das an einem Beispiel klar machen.

Deutschland und Frankreich haben beide Gold als Wertgrundlage ihres Geldes. Nun werden nach dem deutschen Münzgesetz aus einem Pfunde feinen Goldes 1395 Mk. geprägt, also aus dem Kilogramm 2790 Mk.; nach dem französischen Münzgesetz werden aus einem Kilogramm Gold von  $\frac{9}{10}$  Feinheit 3100 Franken, also aus dem feinen Kilogramm  $3100 \times \frac{10}{9} = \frac{31000}{9}$  Franken geprägt. Da der Wert beider Münzsorten durch ihren Goldgehalt bestimmt ist, sind demnach:

$$2790 \text{ Mk.} = \frac{31000}{9} \text{ Franken (beide} = 1 \text{ Kilogramm feines Gold);}$$

$$\text{also } 1 \text{ Frank} = \frac{2790 \times 9}{3100} = \frac{81}{100} \text{ Mk.}$$

oder 100 Franken = 81 Mk.

Ich kann mir also durch das Einschmelzen von je 100 Franken jederzeit so viel Gold verschaffen, daß man je 81 Mk. daraus prägen kann, und umgekehrt. Allerdings muß ich dann die etwa 2 Promille ausmachenden Prägekosten tragen, eventuell auch das durch Abnutzung entstandene Mindergewicht der eingeschmolzenen Goldstücke, so daß also ein Schwanken von wenigen Promillen um diese Parität möglich ist.

Dasselbe Verhältnis besteht zwischen der deutschen und englischen Valuta; hier ist die Parität 1 Pfund Sterling = 20,43 Mk.

Eben solche Paritäten bestehen zwischen allen Ländern, welche bei freier Prägung die gleiche Metallwährung haben, weil der Wert ihres Geldes von dem Wert ein und desselben Metalles abhängig ist.

Schwankende  
Parität  
zwischen Gold-  
und Silber-  
währungen.

Eine solche feste Parität dagegen ist zwischen Goldwährungen und Silberwährungen nicht vorhanden. Die Goldvaluta ist mit dem Werte des Goldes verknüpft, die Silbervaluta mit dem Werte des Silbers. Wenn sich nun das Wertverhältnis zwischen Gold und Silber ändert, dann ändert sich auch der Gleichungspunkt zwischen der Goldvaluta und der Silbervaluta. Bei einem Wertverhältnis zwischen Silber und Gold von 1:15,5 war z. B. der Wert der indischen Rupie nach ihrem Silbergehalt etwa 1 Schilling 11 Pence in englischem Gold-

gelde (= etwa 2 *M.*). Nachdem sich das Wertverhältnis auf etwa 1 : 20 verschoben hatte, entsprach sie, gemäß ihrem Silberwert nur noch 1 sh. 5 d. (= etwa 1.50 *M.*) und mit jeder leisen Schwankung des Silberpreises auf dem Londoner Markte mußte sich der Wert der Rupie des Silberwährungslandes Indien in dem Werte des Geldes des Goldwährungslandes England ändern. Dagegen blieb trotz des Sinkens des Silberwertes das indische Geld stets in fester Parität zu dem mexikanischen, denn Mexiko hat gleichfalls Silberwährung, und wenn durch die Entwertung des Silbers der Wert der indischen Rupie sank, dann sank aus dem gleichen Grund und im gleichen Grade der Wert des mexikanischen Dollars.

Während zwischen den Goldvaluten eine feste Parität besteht und die Parität zwischen Gold- und Silbervaluten je nach den Schwankungen im Wertverhältnis beider Metalle sich ändert, können zwischen Gold- und Silberwährungen einerseits und Papierwährungen, deren Geldwert mit keinem der beiden Edelmetalle verbunden ist, andererseits unbegrenzte Schwankungen stattfinden, welche von unberechenbaren Umständen, dem Staatskredit, dem Papiergeldumlauf, der Zahlungsbilanz der betreffenden Länder u. s. w. abhängen. So war z. B. der argentinische Papierpeso im Jahr 1880 nur 13 Pfennige wert. Im Jahr 1883 und 1884 wurde die Goldwährung durchgeführt, und der Peso galt, entsprechend seinem gesetzlichen Metallwert 4 Mk. Gegenwärtig ist infolge übermäßiger Papiergeldausgabe und sonstiger finanzieller und politischer Mißwirtschaft der Wert des Papierpeso wieder auf 1 Mk. bis 1,50 Mk. herabgesunken.

Ihren Ausdruck finden die Valutaschwankungen in den auswärtigen Wechselkursen.

Der Wechsel wird im internationalen Verkehr als Mittel zur Ausgleichung der Zahlungen und zur Ersparung der Bargeldsendungen aus einem Land in das andere benutzt. Folgendes Beispiel mag zur Erläuterung dienen. Ein deutscher Fabrikant hat englische Baumwolle gekauft und schuldet den Betrag an den englischen Händler. In der gleichen Zeit hat ein deutscher Weinhändler für die gleiche Summe Wein nach England an einen Hotelier verkauft. Um die Sendung von Bargeld nach England, welche mit Transport- und Versicherungskosten verbunden ist, zu vermeiden, läßt sich der deutsche Fabrikant von dem Weinhändler dessen Forderung an den englischen Hotelier übertragen; das geschieht nun in der Form, daß der Weinhändler auf seinen Kunden einen Wechsel zieht und denselben an den Fabrikanten verkauft. Der Fabrikant bezahlt nun den Baumwollhändler mit diesem Wechsel, der Baumwollhändler präsentiert ihn seinem Landsmann, dem Hotelier, zur Einlösung und macht sich so für seine Baumwolle bezahlt.

Der Vorteil dieser Manipulation besteht darin, daß an die Stelle zweier kostspieliger Bargeldsendungen von Deutschland nach England und umgekehrt, zwei inländische Zahlungen, eine in Deutschland und eine in England, getreten sind. In der Regel geschieht diese

Fehlen einer Parität zu Papierwährungen.

Die Wechselkurse.

Operation nicht auf dem geschilderten direkten Wege, sondern durch die Vermittelung von Bankgeschäften, welche die Wechsel auf das Ausland ankaufen und verkaufen.

Die Wechsel haben nun einen in gewissen Grenzen schwankenden Kurs, welcher sich natürlich nach dem Geldwert der beiderseitigen Valuten richtet. Bei Ländern der gleichen Währung sind diese Schwankungen natürlich nur in sehr geringem Grade möglich. Da 81 Mk. nach ihrem Goldgehalt gleich 100 Franken sind, scheint niemand Ursache zu haben, mehr als 81 Mk. für einen Wechsel auf 100 Franken zu geben, ebenso scheint für niemanden ein Grund vorzuliegen, einen Wechsel auf 100 Franken billiger als zu 81 Mk. zu verkaufen.

Aber dennoch finden kleine Schwankungen um diese Parität statt. Solange die Forderungen hüben und drüben sich ausgleichen, liegt allerdings kein Grund zu einer Abweichung vom Parikurs vor. Das ist jedoch ein seltener Fall; gewöhnlich bleibt auf der einen oder andern Seite ein Manko, welches durch Barsendungen beglichen werden muß. Nehmen wir z. B. an, Deutschland hat in einem gegebenen Augenblick mehr Forderungen an Frankreich als umgekehrt. In diesem Falle wird in Deutschland das Angebot von Wechseln größer sein als die Nachfrage. Diejenigen nun, welche nicht imstande sind, ihre Wechsel auf Frankreich im Inlande zu verkaufen, sind darauf angewiesen, ihre Wechsel nach Frankreich zur Einlösung zu schicken und das bare Geld von dort nach Deutschland kommen zu lassen. Wenn umgekehrt in einem gegebenen Zeitpunkt die französischen Forderungen an Deutschland überwiegen, dann wird in Deutschland die Nachfrage nach Wechseln auf Frankreich das Angebot übersteigen. Wer nicht imstande ist, sich zur Begleichung seiner Schuld einen Wechsel auf Frankreich zu verschaffen, sieht sich dadurch zur Sendung von Bargeld nach Frankreich gezwungen. Um die Kosten der Barsendung zu vermeiden, werden sich im ersteren Falle die Verkäufer von Wechseln mit einem niedrigeren Preise als dem Paripreise begnügen, und werden im letzteren Falle die Käufer von Wechseln sich bereit finden, mehr als den Pariwert zu zahlen. Es können also von der Parität nach auf- und abwärts Schwankungen stattfinden. Aber diese Schwankungen haben an ihrer Ursache auch ihre Grenze. Man zahlt allenfalls mehr als das Pari und giebt sich eventuell mit weniger zufrieden, um die Kosten der Barsendung zu vermeiden. Sobald der Wechselkurs auf Paris nun so hoch gestiegen ist, daß man für dieselben Kosten auch die Barsendung vornehmen kann, ist ein weiteres Steigen unmöglich, ebenso hat der Wechselkurs an den Kosten der Barsendung nach unten eine feste Grenze. Die beiden Grenzkurse, bei welchen der Barbezug oder die Barsendung anfängt rentabel zu werden, nennt man die „Goldpunkte“. Stehen die Wechselkurse niedriger als Pari, neigen sie also zu dem Goldpunkt, welcher den Bezug von Bargeld aus dem Ausland ermöglicht, dann nennt man sie günstig, und diesen Goldpunkt nennt man den „Goldpunkt für“ das betreffende Land; stehen

die Wechselkurse über Bari und neigen zur Goldausfuhr, so nennt man sie ungünstig, und den oberen Goldpunkt, welcher die Ausfuhr von Bargeld ermöglicht, nennt man den „Goldpunkt gegen“.

Ebenso wie der ausländische Wechselverkehr überhaupt, gehen auch die jeweils notwendigen Barsendungen durch große Banken. Dieses Geschäft fällt unter den Begriff der Arbitrage. Diese Banken sind durch genaue Kenntnis der einschlägigen Verhältnisse imstande, die Barsendungen zu den geringst denkbaren Kosten vorzunehmen. Außerdem haben sie an die Stelle der Edelmetallarbitrage in großem Umfang die Effektenarbitrage gesetzt, indem sie einen Überschuß der Forderungen auf einer Seite nicht durch Sendung oder Bezug von Edelmetall sondern von sichern Staatspapieren ausgleichen, wodurch der Zinsverlust während des Transports und ein Teil der Transportkosten gespart wird. So sind die Schwankungen im Wechselkurs zwischen Ländern der gleichen Währung auf das denkbar geringste Maß eingeschränkt.

Dadurch ist der auswärtige Handel zwischen diesen Ländern auf eine feste und sichere Grundlage gestellt. Jedes Spekulationsmoment scheidet aus. Bis auf ganz verschwindende Bruchteile kann der Deutsche, welcher an das Ausland verkauft oder vom Ausland kauft, sein Geschäft kalkulieren, ebensogut wie ein Geschäft, das sich im Inland vollzieht; denn er weiß, daß das Geld der andern Goldwährungsländer in seinem eigenen Gelde einen festen und unveränderlichen Wert hat.

Anders steht es mit den Wechselkursen zwischen Goldwährungs- und Silberwährungsländern. Da zwischen diesen beiden Währungen keine feste Parität stattfindet, sind auch die Wechselkurse beständigen Schwankungen ausgesetzt, welche durch die Änderungen im Wertverhältnis der beiden Edelmetalle bestimmt werden. Da niemand diese Änderungen voraussehen kann, so ist der Handel zwischen Gold- und Silberwährungsländern mit der Notwendigkeit einer Spekulation, einer Valutaspekulation, verbunden. Noch schlimmer steht es bezüglich der Länder mit Papierwährung.

### 3. Die Doppelwährung.

Nach diesen Erörterungen über den Zusammenhang der Währungssysteme mit dem Edelmetall und die gegenseitigen Beziehungen der verschiedenen Währungen oder Valuten zu einander bleibt noch ein Währungssystem zu erwähnen, welches gegenwärtig zwar nirgends existiert als in der Theorie, aber in Frankreich in den ersten sieben Jahrzehnten dieses Jahrhunderts bestanden hat, und dessen Wiederherstellung und Ausbreitung über die ganze Welt das Ziel der Bimetallisten aller Länder ist.

Wir haben bisher Gold und Silber als zwei von einander durchaus unabhängige Wertgegenstände betrachtet, deren jeder in seinem Werte einen eigenen Weg geht, welche also nicht in einem festen Wertverhältnis zu einander stehen. Darin werden wir gerechtfertigt durch

den Gang der Geschichte, innerhalb welcher bedeutende Wertschwankungen zwischen beiden Metallen stattgefunden haben, im Altertum Schwankungen von 1 : 10 bis 1 : 14, seit dem Mittelalter bis zur neuesten Zeit Schwankungen von 1 : 10 bis 1 : 35. Die erste Hälfte der siebenziger Jahre bildet einen bemerkenswerten Abschnitt, denn während bis dorthin das Silber sich nicht tiefer als bis zum 16. Teil eines Pfundes Gold entwertet hatte, änderte sich von damals ab der Wert so sehr zu dessen Ungunsten, daß Silber zeitweise nur den 35. Teil eines Pfundes Gold wert war.

Solange Gold und Silber in ihrem Wertverhältnis zu einander schwanken, ist es klar, daß man den Wert des Geldes nur von einem dieser Metalle abhängig machen kann, nicht von beiden. Denn sonst müßte, sobald der Wert von Gold und Silber sich gegen das angenommene Verhältnis ändert, das ganze Geldwesen völlig auseinander gerissen werden.

Die feste Verbindung mit dem Metall kann, wie wir gesehen haben, nur durch die freie Prägung bewirkt werden. Die Doppelwährung gewährt für beide Metalle freies Prägerecht und bestimmt, daß Gold- oder Silbergeld je nach der Wahl des Schuldners in Zahlung genommen werden müssen. Zur Erläuterung diene das Münzgesetz, auf welchem die französische Doppelwährung beruhte.

Silber war frei ausprägbar. Aus dem Kilogramm Münzsilber wurden 200 Franken geprägt. Der Wert eines Silberfranken entsprach also genau dem Wert von  $\frac{1}{200}$  kg Münzsilber (von  $\frac{9}{10}$  Feinheit).

Gold war frei ausprägbar. Man nahm an, 15,5 kg Silber seien soviel wert wie 1 kg Gold, und infolgedessen wurden aus dem kg Münzgold  $15,5 \times 200 = 3100$  Franken geprägt. Der Wert eines Goldfranken war also gleich  $\frac{1}{3100}$  kg Münzgold.

Wer Franken schuldete, konnte nach seiner Wahl in Silber oder in Gold zahlen.

Welches sind nun die Wirkungen eines solchen Währungssystems, wenn sich das Wertverhältnis zwischen Silber und Gold ändert?

Der englische Philosoph Locke hat dafür, schon lange ehe das französische Doppelwährungsgesetz in Kraft trat, eine sehr treffende Analogie gefunden. Er hat gesagt: Stellt den Krämern zwei Gewichte zur Verfügung, welcher sie sich ganz nach Belieben bedienen können, eines aus Eisen und eines aus Torf. Bei trockenem Wetter werden sie sich des Torfgewichts bedienen, bei nassem des eisernen.

Genau ebenso verhält es sich mit dem Gelde. Sobald der Wert des Silbers gegen das angenommene Verhältnis sinkt, sinkt auch der Wert der Silbermünzen gegenüber den Goldmünzen; da jeder Schuldner die Wahl hat, ob er in Silber oder in Gold zahlen will, wählt er natürlich die leichtere Art sich von seiner Verbindlichkeit zu befreien, und zahlt mit Silber. Dadurch wird das teurere Metall all-

mählich aus dem Umlauf verdrängt, oder es erhält sich in demselben mit einem Agio, d. h. es läuft zu einem höheren Wert um, als sein Nennwert besagt. Auf diese Weise ist der Wert des Geldes in einer Doppelwährung stets von dem billigen Metall abhängig, solange das Wertverhältnis der Edelmetalle zu einander kein unabänderlich festes ist, und das war es bisher zu keiner Zeit.

Nun behaupten die Doppelwährungsfreunde allerdings, daß gerade durch die Doppelwährung das Wertverhältnis zwischen den beiden Edelmetallen festgenagelt werde. Wir werden auf diese Frage im II. Abschnitt des näheren zurückkommen. Hier handelte es sich nur darum, das Wesen der Währungssysteme und ihrer Beziehungen zu einander zu zeigen, wobei auch die Doppelwährung nicht übergangen werden durften.

#### 4. Währung und Volkswirtschaft.

Nichts ist inniger mit dem ganzen wirtschaftlichen Leben der zivilisierten Völker verschlungen als das Geld. Während auf frühester Kulturstufe der Tausch die gewöhnliche Form des Verkehrs war, giebt es heute kaum eine Verkehrsbewegung, welche nicht durch das Geld vermittelt wird; und zwar werden nicht nur augenblickliche Käufe und Verkäufe mittelst des Geldes abgeschlossen, auch alle langfristigen Darlehen, wie Hypotheken, werden in Geld gewährt, ihre Zinsen sind in Geld zu zahlen, und schließlich sind sie in Geld zurückzuzahlen; ebenso werden alle Renten, Gehälter, Löhne und Pensionen in Geld festgesetzt.

Nun haben wir gesehen, daß im normalen Falle der Wert des Geldes mit dem Werte eines Edelmetalles verbunden ist, bei der Goldwährung mit dem Wert des Goldes, bei der Silberwährung mit dem Werte des Silbers. Wenn also im Werte des Währungsmetalles Schwankungen eintreten, dann wird der Wert des Geldes diese Schwankungen mitmachen.

Hier gilt es einen stark eingewurzelten Irrtum zu beseitigen. Giebt es überhaupt Veränderungen des Geldwertes? — Die meisten Menschen, welche sich nicht mit der Volkswirtschaftslehre beschäftigt haben, halten den Wert des Geldes für etwas durchaus unveränderliches. Da an die Stelle des Tausches der Kauf und Verkauf getreten ist, da wir nur in den seltensten Fällen eine Ware gegen eine andere Ware hingeben, sondern in der Regel Geld gegen Ware oder Ware gegen Geld, sind wir gewöhnt, den Wert einer jeden Ware in Geld abzuschätzen. Das Geld erscheint uns als der Maßstab, welcher den Wert aller andern Güter mißt, und deshalb erscheint es selbst im Wert unveränderlich. Dem ist aber nicht so. Das Geld folgt bei der Goldwährung genau den Wertveränderungen des Goldes, bei der Silberwährung denen des Silbers. Gold und Silber sind aber Waren wie jede andere Ware auch, und ihr Wert wird beherrscht von denselben Gesetzen, wie der Wert aller andern Waren. Daß der Silberwert kein fester ist, das ist bei uns ohne weiteres einem jeden klar; denn

Geldwertveränderungen.

während vor 25 Jahren das Pfund Silber 90 Mk. kostete, kostet es heute nur 45 Mk., und während man vor 25 Jahren für ein Pfund Gold etwa 15½ Pfund Silber erhielt, erhält man heute dafür etwa 31 Pfund. Aber so wenig wie der Silberwert ist der Goldwert unveränderlich. Hier ist es für uns irreführend, daß das Gold in unserem Geld einen festen Preis hat, das Kilo kostet stets mit geringen Abweichungen 2790 Mk. Aber der Wert unsres Geldes ist eben von dem Wert des Goldes bestimmt; deshalb kann man den Wert des Goldes mit unserem Geld nicht messen, denn das hieße Gold mit sich selbst messen.

Nun wird man fragen, womit man eigentlich überhaupt den Wert und die Wertveränderungen des Geldes messen kann. Darauf muß man die Antwort schuldig bleiben. Den Wert eines Gutes kann man immer durch den Wert eines andern Gutes ausdrücken. Da es aber kein Gut giebt, welches einen festen, unveränderlichen Wert hat, so fehlt uns jeder sichere Maßstab.

Maßstab der  
Geldwertver-  
änderungen.

1. Waren-  
preise.

Man glaubt vielfach, durch die Vergleichung der Preise einer großen Anzahl der wichtigeren Warengattungen zu verschiedenen Zeiten Schlußfolgerungen über die Bewegung des Geldwertes erlangen zu können. Wenn das „allgemeine Preisniveau“ eine sinkende Tendenz hat, so glaubt man daraus auf eine Steigerung des Geldwertes schließen zu können; denn steigender Geldwert bedeutet Verbilligung der Waren, und umgekehrt.

Es dürfen jedoch bei einer solchen Vergleichung zwei Punkte nicht außer acht gelassen werden.

a

Der erste ist: Wenn eine Ware ihren Preis verändert, wenn sie z. B. in ihrem Preise sinkt, dann bleibt die Frage immer eine offene: Liegen die Ursachen der Preisveränderung auf Seite des Geldes oder auf Seite der Ware? Nun sind Veränderungen des Geldwertes deshalb besonders schwer zu ermitteln, weil der Wert der edeln Metalle, und daher auch des Geldes, ein Seltenheitswert ist. Die edeln Metalle, zum mindesten das Gold, sind nicht beliebig vermehrbar, ihr Wert hängt deshalb in erster Linie von Angebot und Nachfrage ab. Dagegen können die meisten andern Waren beliebig produziert werden, wie z. B. Baumwolle, Getreide, Eisen zc.; der Wert dieser Waren hängt daher von ihren Produktionskosten ab, denn die Konkurrenz sorgt dafür, daß sie nicht erheblich über ihren Produktionskosten abgesetzt werden, während sie auf die Dauer nicht billiger verkauft werden können, als ihren Produktionskosten entspricht. Wenn wir also aus den Veränderungen der Warenpreise Schlüsse auf die Bewegungen des Geldwertes ziehen wollen, dann haben wir vorher stets zu untersuchen, ob nicht auf Seite der Ware etwas vorliegt, z. B. eine Veränderung in den Produktionsbedingungen, welche ihrerseits eine Veränderung des Warenwertes nach der einen oder andern Richtung mit Sicherheit herbeigeführt haben muß. Wenn z. B. heute ein Eisenarbeiter durch Verbesserungen in der Technik im stande ist, fünfmal so viel Roheisen zu produzieren als vor 30

c

d

b

Jahren, dann werden wir uns natürlich hüten, aus einem Sinken der Eisenpreise zu folgern, daß der Wert des Geldes gestiegen sei.

l | Der zweite Punkt, welcher bei Versuchen zur Ermittlung der Geldwertveränderungen nicht übergangen werden darf, ist folgender: es dürfen nicht die Warenpreise allein zu Rate gezogen werden; denn eine Änderung des Geldwertes müßte auch die Arbeitslöhne beeinflussen. Die Arbeitskraft ist in unserer Wirtschaftsverfassung auch eine „Ware“, und zwar die wichtigste. Ferner wohnt gerade den Arbeitslöhnen eine gewisse Tendenz zur Wertbeständigkeit inne, und zwar entschieden eine stärkere, als allen andern Waren. Die Arbeitslöhne sind nämlich der bedeutendste Faktor in den Produktionskosten der meisten Güter; steigen die Arbeitslöhne, dann steigen auch die Produktionskosten, und deshalb muß sich jede Veränderung des Arbeitslohnes ohnedies in den Preisen der meisten Waren ausdrücken. Die weiteren Umstände aber, welche überdies noch Preisveränderungen der Waren herbeiführen können, wie technische Verbesserungen in der Produktion u. s. w., treffen nur die Güterpreise, während der Arbeitslohn von diesen Verhältnissen unbeeinflusst bleibt. Deshalb kommt den Arbeitslöhnen für die Ermittlung der Geldwertschwankungen eine größere Bedeutung und Beweiskraft zu als den Warenpreisen.

2. Arbeitslöhne.

Ein weiteres Erkenntnismittel für die Wertveränderungen des Geldes sind die Bewegungen des Diskontes. Da eine Wertsteigerung des Geldes nur durch eine ungenügende Versorgung der Geldnachfrage hervorgerufen werden kann, also durch Geldknappheit, so muß sie sich zuerst bei den großen Banken fühlbar machen, aus welchen das Geldbedürfnis der ganzen Volkswirtschaft schöpft. Diese genügen dem Geldbedürfnis zum größten Teil durch Diskontierung von Wechseln, und zwar durch Diskontierung in ihren Banknoten. Steigt nun in einem Goldwährungslande das Bedürfnis nach Zahlungsmitteln mehr als die Versorgung mit Gold, dann erhält die Bank zahlreiche Wechsel zur Diskontierung, giebt also zahlreiche Noten aus, ohne daß ihr andererseits eine entsprechende Menge Metallgeld zufließt. Sie muß nun darauf Bedacht nehmen, ein gesundes Verhältnis zwischen Notenumlauf und Barreserve aufrecht zu erhalten, entweder durch Beschränkung ihrer Kreditgewährung oder durch Stärkung ihres Metallvorrats.

3. Diskontsatz.

Diese beiden Zwecke werden am besten erreicht durch die Erhöhung des Diskontsatzes. Dadurch, daß die Bank den Zinsfuß, zu welchem sie Wechsel diskontiert, hinauffetzt, hält sie eine Anzahl von Wechseln überhaupt von sich fern; sie schränkt also ihre Kreditgewährung ein und beugt einem weiteren Anwachsen des Notenumlaufs vor. Zugleich erreicht sie eine Stärkung ihrer Barreserve. Der hohe Diskontsatz, welcher auch auf den Marktinzinsfuß einen gewissen Einfluß ausübt, zieht das Geldkapital des Auslandes, welches einen niedrigeren Diskontsatz hat, an, indem es ihm Gelegenheit zu lohnenderer Anlage gewährt. Das hereinströmende Bargeld fließt der Hauptbank als Stärkung des Metallschatzes zu.

h

Liegt jedoch eine allgemeine Steigerung des Geldwertes vor, welche sich in einem überall hervortretenden Geldmangel äußern müßte, dann müßten sich auch die gleichen Wirkungen in allen Ländern zeigen. Wir würden in allen Goldwährungsländern steigende Diskontsätze beobachten. Da nun der Diskont nur dann Gold aus dem Auslande herbeiziehen kann, wenn er höher ist, als die Diskontsätze der übrigen Länder, so würden sich im Falle einer allgemeinen Goldknappheit die Hauptbanken der Welt in ihren Diskontsätzen zu überbieten suchen, es würde der Zustand eintreten, welchen man „Diskontkrieg“ genannt, und für welchen Bismarck das bezeichnende Wort vom „Zerren an der zu kurzen Decke“ gefunden hat.

Die entgegengesetzten Wirkungen müßten sich natürlich bei einer Wertverringerung des Geldes zeigen, nämlich Geldflüssigkeit und niedriger Diskont.

Folgen der  
Geldwertver-  
änderungen.

Nachdem wir uns darüber klar geworden sind, wie wir zu einem Urtheil über die Wertbewegungen des Geldes kommen können, haben wir ins Auge zu fassen, welchen Einfluß die Geldwertveränderungen auf das Wirtschaftsleben ausüben.

Hierbei sind drei Fälle zu unterscheiden: daß der Geldwert gleich bleibt, daß er steigt, daß er fällt.

Der erste Fall, das Gleichbleiben des Geldwertes, ist augenscheinlich der erstrebenswerthe. Da das Geld als Wertmesser fungiert, so hat die gesamte Volkswirtschaft ein Interesse daran, daß dieser Wertmaßstab möglichst unveränderlich sei. Das Geld ist aber nicht nur Wertmesser sondern selbst Wertgegenstand. In Geld werden alle langfristigen Verpflichtungen bedungen, Renten, Hypotheken zc., und dabei ist es die Meinung und der Wille beider Theile, daß dieselbe Summe in Geld zur Zeit der Rückzahlung denselben Wert habe, wie zur Zeit des Ausleihens. Der Gerechtigkeit entspricht also das Gleichbleiben des Geldes am meisten, aber nicht nur der Gerechtigkeit, sondern auch dem wirtschaftlichen Wohlergehen der Gesamtheit, wie sich das zeigen wird, sobald wir die Folgen der Geldwertveränderungen betrachten.

Folgen der  
Geldent-  
wertung.

Wenden wir uns nun zu den Folgen der Geldentwertung.

Durch eine Geldentwertung werden zunächst alle Schulden, alle festen Renten, Gehälter und Pensionen in ihrem Werte verringert. Dadurch werden alle Gläubiger und alle, welche feste Renten, Gehälter oder Pensionen beziehen, geschädigt — zu Gunsten ihrer Schuldner. Nun ist es bimetallistische Methode, die Gläubiger ohne weiteres als die „wirtschaftlich stärkere“ Klasse anzusehen, welche eine Schädigung eher ertragen kann, als die Schuldner. Damit hat es aber seine besondere Bewandnis. Gläubiger ist nicht nur der große Geldmann, sondern auch der kleine, oft unfreiwillige Rentner, auch der Arbeiter, welcher seine Ersparnisse in der Sparkasse angelegt hat; Gläubiger in diesem Sinne ist auch der kleine Beamte, welcher ein festes Gehalt bezieht, und die kleine Beamtenwitwe mit ihrer mageren Pension. Andererseits ist Schuldner nicht nur der Bauer, welchen Hypotheken

drücken, sondern auch der steinreiche Großgrundbesitzer, ebenso der große Unternehmer, welcher teilweise mit fremdem Kapital arbeitet, die Aktiengesellschaften mit Prioritätsanleihen u. s. w. In den seltensten Fällen ist die große Masse der Bevölkerung Schuldner. Die Arbeiterklasse ist nicht verschuldet, denn ihr giebt niemand Kredit; dagegen sind gerade die besten Teile der Arbeiterklasse imstande, kleine Ersparnisse zurückzulegen. Die große Masse der Bevölkerung, darunter gerade die „wirtschaftlich Schwächeren“, dürften also mit weit mehr Recht zu den Gläubigern als zu den Schuldnern zu rechnen sein. Ein Grund für eine Bevorzugung der Schuldner ist demnach nicht vorhanden.

Eine weitere allgemein anerkannte Folge der Geldentwertung ist eine Steigerung der Warenpreise und des Unternehmergewinns. „Jeder verdient,“ sagt Arendt, aber eigentlich dürfte er nur sagen: jeder Unternehmer verdient, „denn während er den Rohstoff verarbeitet, wächst dessen Wert, so daß die fertige Ware mehr gilt, als sie kalkuliert war.“ Dieser Gewinn wäre jedoch nur ein scheinbarer, denn während der Produzent für seine Waren einen höheren Preis erzielt, muß er auch alle andern Waren, deren er benötigt, teurer kaufen. Aber es kommt noch etwas anderes in Betracht. Der Arbeitslohn hat eine gewisse Ähnlichkeit mit einem festen Gehalt. Er bequemt sich nicht sofort dem gesunkenen Geldwert und den gestiegenen Warenpreisen an, sondern folgt denselben erst allmählich; das geben auch die Bimetallisten zu. Daraus folgt nun, daß die Unternehmer ihre Waren bei eintretender Geldentwertung höher verkaufen können, als es ihnen sonst möglich wäre, während sie ihre Arbeiter nicht sofort entsprechend höher entlohnen. Bis sich auch hinsichtlich des Arbeitslohnes ein Ausgleich vollzogen hat, ist daher der Unternehmer imstande, auf Kosten des Arbeitslohns zu profitieren.

Da der Arbeiter zunächst den gleichen Geldlohn bezieht, wie zuvor, während die Waren, auf welche er zu seinem Lebensunterhalt angewiesen ist, im Preise steigen, wird die Lebenshaltung des Arbeiters durch die Geldentwertung herabgedrückt, und es bedarf erst lebhafter Anstrengung der Arbeiter, eventuell Strikes, um die Löhne entsprechend dem gesunkenen Geldwerte zu erhöhen. Gerade vom sozialen Gesichtspunkte aus, welchen die Bimetallisten immer hervorheben, ist also eine Geldentwertung durchaus zu verwerfen.

Damit sind indessen die Folgen der Geldentwertung noch nicht erschöpft. Geldentwertung ist stets die Folge von Geldüberfluß, von einer Überfüllung des Marktes mit barem Gelde. Nun nimmt aber niemand Geld, um es zu behalten; denn Geld im Kasten trägt keine Zinsen. Man will sein Geld „anlegen“. Infolge dessen entsteht eine starke Nachfrage nach zinstragenden Papieren; die Preise der sicheren Anlagepapiere gehen in die Höhe, so daß ihr Ankauf nur eine verhältnismäßig niedrige Verzinsung gewährt. Dadurch wird das Publikum sowohl zur Aufnahme von zweifelhaften erotischen Werten, als auch von Industripapieren günstig gestimmt. Die Nachfrage nach

Industriepapieren regt zu Gründungen an, zu Gründungen, welche nicht deshalb vorgenommen werden, um eine irgendwo bestehende Nachfrage nach ihren industriellen Erzeugnissen zu befriedigen, sondern zu Gründungen, welche nur ins Leben gesetzt werden, weil Industriepapiere auf dem Effektenmarkt gefragt sind. Dadurch wird ein schwindelhafter Aufschwung hervorgerufen, welcher den Keim des Zusammenbruches von vornherein in sich trägt. Indem die neugegründeten Unternehmungen Waren produzieren, ohne daß eine vermehrte Nachfrage nach solchen besteht, führen sie zur Überproduktion, und schließlich bricht das ganze Kartenhaus der lediglich für die Spekulation geschaffenen Werte jäh zusammen, nicht ohne die gesamte Volkswirtschaft schwer zu schädigen. Wie tiefe Wunden durch eine solche Krisis geschlagen werden, wie lange das ganze wirtschaftliche Leben an den Nachwirkungen zu leiden hat, dafür ist die Krisis von 1873 ein trauriges Beispiel.

Fassen wir die Wirkungen der Geldentwertung zusammen. Sie sind:

1. Entlastung aller Schuldner, Schädigung aller Gläubiger und Empfänger eines festen Einkommens.

2. Ein vorübergehendes Steigen des Unternehmergewinns auf Kosten des Arbeitslohns. Soziale Kämpfe um Erhöhung des Arbeitslohns.

3. Ein schwindelhafter Aufschwung, beruhend auf spekulativen Gründungen, endigend in einem Krach, welcher das ganze Wirtschaftsleben in Mitleidenschaft zieht.

Folgen der  
Geldwert-  
steigerung.

Die Folgen einer Wertsteigerung des Geldes sind um nichts günstiger, als die eben geschilderten Wirkungen der Geldentwertung.

Alle Schulden erfahren eine Werterhöhung, sie werden drückender. Alle diejenigen, welche vor der Steigerung des Geldwertes auf ihren Grundbesitz oder ihre industrielle Unternehmung soviel Schulden aufgenommen hatten, daß sie dieselben gerade noch aus dem Ertrag verzinsen konnten, sind ruiniert, sobald dieser Ertrag durch eine Geldwertsteigerung, in Geld ausgedrückt, sinkt.

Ferner wird die gesamte Produktion schwer geschädigt, und zwar in umgekehrter Weise, wie bei der Geldentwertung. Alle Warenpreise werden herabgedrückt, und zwar tiefer, als einer allenfallsigen Verminderung der Produktionskosten entspräche. Dagegen ist der Unternehmer, dessen Bruttoeinnahmen zurückgehen, nicht imstande, sofort die Arbeitslöhne herabzusetzen. Der Arbeiter wird also hier eine Zeitlang auf Kosten des Unternehmers bevorzugt. Er erhält nach wie vor den gleichen Geldlohn, kann sich aber für diesen mehr Waren kaufen als zuvor. Dieser Zustand ist jedoch von kurzer Dauer. Die Unternehmungen werfen kleinere Gewinne ab oder werden gänzlich unrentabel; das führt zu Betriebsbeschränkungen und Bankerotten und zu Arbeiterentlassungen in großem Stil. Infolge dessen sinkt schließlich auch der Arbeitslohn tief herab, unter Umständen, welche für Arbeiter und Unternehmer gleich traurig sind.

Erschwert wird die ganze Krisis durch Diskonterhöhungen, zu

welchen die Banken durch die Geldknappheit genötigt werden, und welche der Produktion den unentbehrlichen Kredit verteuern.

In kurzen Worten ausgedrückt sind also die Wirkungen der Geldwertsteigerung:

1) Schädigung der Schuldner zu Gunsten der Gläubiger.

2) Allgemeiner wirtschaftlicher Niedergang, Sinken der Warenpreise, Sinken des Unternehmergewinns, Sinken des Arbeitslohns.

Jede Veränderung des Geldwerts, ob nach oben, ob nach unten, ist also von den schlimmsten Folgen für die ganze Nation begleitet. Es ist schwer zu sagen, welche Bewegung nachteiliger ist.

Die Bimetallisten halten teilweise die Geldentwertung überhaupt nicht für ein Übel, sondern im Gegenteil für das erstrebenswerte Ziel, teilweise geben sie der Geldentwertung vor der Geldwertsteigerung den unbedingten Vorzug. „Steigerung des Geldwertes zu verhüten, muß die erste Aufgabe der Währungspolitik sein,“ schreibt Arendt, „darüber hinaus ist die möglichste Behinderung aller Schwankungen des Geldwertes zu erstreben.“

Die Hauptaufgabe der Währungspolitik.

Wir hüten uns sehr wohl zu behaupten, „Sinken des Geldwertes zu verhüten, ist die erste Aufgabe der Währungspolitik.“ Wir geben vielmehr folgendes zur Erwägung. Eine unmerkliche, leichte Veränderung des Geldwertes, sei es nach oben, sei es nach unten, wird nicht von den schweren Krisen begleitet sein, wie heftige und starke Veränderungen nach einer der beiden Seiten hin. Eine leichte Geldentwertung wird die Gläubiger und Empfänger fester Bezüge nur wenig schädigen, die Warenpreise nur schwach beeinflussen, dem Arbeiter kaum fühlbar werden und kaum zu einer heftigen Spekulationskrisis führen. Andererseits wird eine geringe Steigerung des Geldwertes die Schuldner nicht sehr bedrücken, den Diskont kaum anspannen, die Warenpreise nicht stark beeinflussen, den Unternehmergewinn nicht so sehr vermindern, daß Betriebsbeschränkungen eintreten müßten.

Aus diesen Gründen halten wir eine grundsätzliche Entscheidung für oder gegen Goldwertsteigerung für ein Unding. Kleine Veränderungen des Geldwertes sind uns lieber als große; wir ziehen eine geringe Geldentwertung einer großen Geldwertsteigerung vor, und umgekehrt. Etwas widersinnigeres als eine prinzipielle Entscheidung läßt sich kaum denken. Wie kann man sagen: „unter allen Umständen muß eine Geldwertsteigerung vermieden werden, wenn sie auch noch so gering ist. Das kleinere Übel ist die Geldentwertung, wie groß sie auch sein mag.“ Aber gerade das ist der Sinn des oben angeführten Arendtschen Schlusurteils und der erste Glaubensartikel aller Bimetallisten. Wir können dem nur entgegenstellen:

Schwankungen des Geldwertes nach Möglichkeit zu verhüten, unvermeidliche Schwankungen, ob sie nach oben, ob nach unten stattfinden, auf das geringste Maß zu beschränken, ist die erste Aufgabe der Währungspolitik.

Die Valuta-  
schwankungen.

Nachdem wir den Einfluß der Geldwertbewegungen auf die Volkswirtschaft dargelegt haben, erübrigt uns noch ein zweiter Punkt, in welchem die Währungsverhältnisse mit dem Wirtschaftsleben in Beziehung stehen: die Valutaschwankungen.

Da nicht alle Staaten ihr Geldwesen auf die gleiche Grundlage gestellt haben, indem sie teils Goldwährung teils Silberwährung teils Papierwährung haben, ist es unvermeidlich, daß Schwankungen in der gegenseitigen Geltung der verschiedenen Valuten stattfinden. Welcher Art die Einwirkung dieser Valutaschwankungen auf die wirtschaftlichen Verhältnisse beider in Betracht kommenden Währungsgebiete sind, läßt sich nur schwer theoretisch und allgemeingültig feststellen. Es kommt dabei völlig auf die Art und die Ursachen der Valutaschwankung, ob sie entstanden ist durch Geldwertsteigerung in dem einen, oder durch Geldentwertung in dem andern Gebiet, ferner auf die wirtschaftliche Entwicklung beider Gebiete und auf andere Verhältnisse in ausschlaggebender Weise an. Es wäre nutzlos, für alle die theoretisch denkbaren Fälle Sätze aufzustellen. Wir können uns damit begnügen, den einen Fall, mit welchem wir praktisch zu thun haben, bei der Besprechung der gegenwärtigen Währungsverhältnisse im nächsten Abschnitt zu erörtern.

## II. Der Währungsstreit.

Nachdem wir im I. Teil das Wesen der Währung, die Beziehungen verschiedener Währungen untereinander, ferner den Zusammenhang zwischen Währung und Volkswirtschaft mehr theoretisch auseinander gesetzt haben, treten wir jetzt an die praktische Währungsfrage heran.

Zu diesem Behufe ist es zunächst notwendig, in wenigen Worten die gegenwärtige Lage der Dinge und ihre Entwicklung in der letzten Zeit zu behandeln.

### 1. Die Entwicklung der letzten Jahrzehnte.

Der Übergang  
der Kultur-  
welt zur  
Goldwährung.

In der ersten Hälfte der siebziger Jahre vollzog sich in den Währungsverhältnissen der ganzen Welt ein gewaltiger Umschwung. Bis um diese Zeit waren England und Portugal die einzigen Länder mit gesetzlicher Goldwährung gewesen. Allerdings hatte die gesetzliche Doppelwährung Frankreichs und der übrigen Staaten des Frankensystems seit den fünfziger Jahren durch die Wertverringerung des Goldes gegenüber dem Silber, welche infolge der kalifornischen und australischen Goldfunde eingetreten war, zum tatsächlichen Goldumlauf geführt; ebenso in den Vereinigten Staaten von Amerika, welche gleichfalls gesetzliche Doppelwährung besaßen; auch als die Vereinigten Staaten im

Jahre 1861 der Papierwährung verfielen, bevorzugten sie entschieden das Gold vor dem Silber.

Schon bei Abschluß des lateinischen Münzbundes im Jahre 1865 waren Belgien und die Schweiz für den Übergang zur gesetzlichen Goldwährung eingetreten. Eine internationale Münzkonferenz, welche im Jahre 1867 zu Paris stattfand und den Zweck hatte, einen Weltmünzbund herbeizuführen, entschied sich nahezu einstimmig für die Goldwährung. Aber innerhalb der französischen Regierung selbst fand das Aufgeben der gesetzlichen Doppelwährung an dem Finanzminister einigen Widerstand, während Herr de Parieu, der Präsident des Staatsrates, mit Eifer für den Übergang zur Goldwährung eintrat.

Auch in Deutschland, wo eine gründliche Reform des Münzwesens unbedingt notwendig war, neigte die öffentliche Meinung durchaus zur Goldwährung hin.

Die Dinge waren noch in vollem Fluß, als der deutsch-französische Krieg ausbrach. Sein glücklicher Ausgang verschaffte uns durch die politische Einigung Deutschlands die gesetzliche, durch die französische Kriegskostenentschädigung die finanzielle Möglichkeit einer Münzreform mit Übergang zur Goldwährung. Fast ohne Widerspruch zu erfahren, wurde die Goldwährung beschlossen und durchgeführt durch die beiden Gesetze vom 4. Dezember 1871 und vom 9. Juli 1873 und in deren Folge durch die Einziehung, die Einschmelzung und den Verkauf des größten Theiles der umlaufenden Silbermünzen und deren Ersetzung durch Goldgeld.

Um dieselbe Zeit führten die Vereinigten Staaten von Nordamerika die Goldwährung wenigstens im Prinzip ein. Sie hatten damals noch Papierwährung, wollten aber im Jahre 1879 die Bezahlungen aufnehmen und damit zur Goldwährung übergehen. Schon damals (1873) jedoch verschlossen sie dem Silber ihre Münzstätten.

Ebenso gingen die drei skandinavischen Königreiche, dem Beispiel Deutschlands folgend, zur Goldwährung über; auch die Niederlande stellten die freie Silberprägung ein (1873), gaben jedoch erst zwei Jahre später die Goldprägung frei (1875).

Die Staaten des lateinischen Münzbundes fürchteten durch das Sinken des Silberwertes gegenüber dem Goldwert, gemäß dem Wesen der Doppelwährung, ihren Goldumlauf zu verlieren und zur thatsächlichen Silberwährung zu kommen. Während sie in den fünfziger Jahren das aus Kalifornien und Australien hereinströmende Gold mit Freuden in ihren Umlauf aufgenommen und gleichgültig der Verdrängung des Silbers zugeesehen hatten — nur die für den kleinen Verkehr unentbehrlichen Stücke von 2 Franken abwärts suchten sie durch unterwertige Ausprägung im Umlauf zu erhalten — entsetzten sie sich jetzt vor dem eindringenden Silber und fürchteten den Verlust ihres Goldumlaufs. Um den letzteren zu schützen und um sich das Silber fern zu halten, beschränkten sie die freie Silberprägung (1873 u. 1874) und hoben dieselbe schließlich völlig auf (1878). Mit dieser Maßregel war ihr Übergang zur Goldwährung vollbracht.

So spielte sich im Lauf eines halben Jahrzehnts ein Umschwung von der größten kulturhistorischen Bedeutung ab. Die bedeutendsten Kulturvölker verschlossen dem Silber ihre Münzstätten und stellten ihr Geldwesen auf die Grundlage des Goldes. In Europa existierte kein Silberwährungsland mehr (Rußland und Österreich hatten an Stelle der gesetzlichen Silberwährung thatächlich Papierwährung). Nur noch Indien und die ostasiatischen Reiche, ferner Mexiko und einige Zentral- und süd-amerikanische Staaten behielten das Silber als Währungsmetall. Der ganze Umschwung glich dem Übergang der alten Völker vom Kupfergeld zum Silbergeld, und das wirtschaftliche Gesetz, welches Lord Liverpool, dem England seine gesetzliche Goldwährung verdankt, formuliert hat, daß nämlich bei fortschreitender Kulturentwicklung die Menschheit von dem weniger wertvollen zu dem kostbarsten Münzmetall fortschreite, schien sich zu verwirklichen.

Die Silber-  
entwertung.

Gleichzeitig traten zwei andere Umstände ein. Die Silberproduktion begann stark anzuwachsen, und der indische Silberbedarf begann stark abzunehmen. In den zwei Jahrzehnten von 1850 bis 1870 hatte die Silberproduktion der Welt im Jahresdurchschnitt etwa 1 Million kg betragen, im Jahresdurchschnitt der Periode 1866—1870 etwa 1 340 000 kg. Nun stieg die Silberproduktion im Jahresdurchschnitt von 1871—75 auf 1 669 400 kg, von 1876—80 auf 2 450 000 kg, und auch fernerhin in solchem Maße, daß im Jahre 1893 über 5 Millionen kg Silber gewonnen wurden.

Der Silberbedarf Indiens dagegen ließ von etwa 100 Millionen Rupien im Jahresdurchschnitt der Periode 1855—1870 auf 30 631 000 Rupien, im Jahresdurchschnitt des Zeitraums von 1871 bis 1875 nach; er ging also auf ein Drittel des durchschnittlichen Verbrauchs der letzten fünfzehn Jahre herab, während die Silberproduktion sich gegen den Durchschnitt der vergangenen zwanzig Jahre fast verdoppelte; und diese Entwicklung fiel gerade in dasselbe Jahrhundert, in welchem dem Silber das freie Prägerecht in Europa und Nordamerika entzogen wurde.

All diese Umstände wirkten zusammen, um den Wert des Silbers zu drücken. Es begann ein erhebliches Sinken des Silberwertes.

Folgen der  
Silberent-  
wertung.

Die Silberentwertung hatte verschiedene Folgen.

Einmal wurde die Durchführung der deutschen Münzreform, die völlige Abstoßung der alten Silbermünzen und ihre Ersetzung durch Goldgeld, erschwert, denn der Verkauf der eingeschmolzenen Silbermünzen war mit nicht unbedeutenden finanziellen Verlusten verknüpft. Deshalb wurden im Mai 1879 die Einziehung der noch umlaufenden alten Landes-Silbermünzen und die Silberverkäufe auf direkte Veranlassung des Fürsten Bismarck eingestellt. An Landes-Silbermünzen war damals nur noch ein Teil der Einthalerstücke im Umlauf, und deren Beseitigung ist bis heute noch nicht vorgenommen. Sie müssen auch heute noch, wie zu den Zeiten der Silberwährung, bis zu jedem Betrag in Zahlung genommen werden, während die Zahlungskraft der Reichs-Silbermünzen auf Beträge bis zu 20 Mk. beschränkt ist.

Ferner wurden die Handelsbeziehungen und das finanzielle Verhältnis zwischen England und Indien dadurch erheblich gestört, daß England Goldwährung, Indien Silberwährung hatte, und daß nun die Silberentwertung bedeutende Verschiebungen in den englisch-indischen Wechselkursen hervorrief. Für die indischen Finanzen war das besonders mißlich, denn Indien hatte Schulden, welche es sich in Gold zu verzinsen und zurückzuzahlen verpflichtet hatte, während seine Einnahmen nach wie vor in dem immer mehr sich entwertenden Silber eingingen.

Wie der Wert des indischen Geldes, sank auch das Geld der übrigen Silberwährungsländer gegenüber dem Goldgelde; es entstanden die sog. „Baluta differenzen“, über deren Einfluß wir später sprechen.

Schließlich erfuhr durch den Niedergang des Silberpreises der Silberbergbau eine Schädigung.

In Nordamerika kam zuerst eine starke Bewegung zu gunsten des Silbers zu stande, nicht ohne die kräftige Mitwirkung der an der Hebung des Silberpreises interessierten Silberbergwerksbesitzer. Nach langen Unterhandlungen zwischen dem Repräsentantenhaus und dem Senat wurde die sogenannte Bland bill Gesetz (1878), welche zwar nicht die Silberprägung freigab, aber den Staat zum Ankauf und zur Ausprägung von 2—4 Millionen Silberdollar monatlich verpflichtete. Die Blandbill blieb bis 1890 in Wirksamkeit, während ihrer Dauer kauften die Vereinigten Staaten mehr als 9 Millionen kg zum Preise von mehr als 308 Millionen \$ (etwa 1235 Millionen Mk.) an. Die daraus geprägten „Standard-Dollars“ waren Zahlungsmittel bis zu jedem Betrag, sofern sie nicht in dem Zahlungsvertrag ausdrücklich ausgeschlossen waren, während das Gesetz von 1873 den Silberdollars Zahlungskraft nur bis zum Betrage von 5 \$ zuerkannt hatte.

Bestrebungen  
zur Hebung  
des Silber-  
wertes und  
ihr Fiasko.

Ihren Zweck, die Hebung des Silberpreises, hat die Blandbill nicht erreicht. Der Silberpreis sank von 52<sup>9</sup>/<sub>16</sub> d. im Durchschnitt des J. 1878 auf 42<sup>11</sup>/<sub>16</sub> d. im Durchschnitt des J. 1889 (Londoner Notierung).

Im Jahre des Erlasses der Blandbill beriefen die Vereinigten Staaten eine internationale Münzkonferenz nach Paris, um die freie Prägung für Silber durch internationale Vereinbarung wieder einzuführen, aber diese Konferenz verlief resultatlos, ebenso die folgenden internationalen Münzkonferenzen, die Pariser von 1881 und die Brüsseler von 1892.

Bis zum Jahre 1890 blieb alles beim Alten, trotzdem sowohl in Europa als in Amerika eine heftige Agitation zur Einführung der internationalen Doppelwährung betrieben wurde. Die deutsche und die englische Regierung hielten an der Goldwährung fest, und die andern Staaten wollten sich ohne deren Mitwirkung nicht auf ein so gewagtes Experiment einlassen, wie es die Einführung der Doppelwährung ist.

Im Jahre 1890 gelang es den amerikanischen Silberleuten, die Vereinigten Staaten noch tiefer in Versuche zur Hebung des Silberwertes zu stürzen. Im August dieses Jahres wurde die Sherman-

bill Gesetz; nach dieser mußte der Staat monatlich  $4\frac{1}{2}$  Millionen Unzen (1 Unze = 31,103 Gramm) Silber ankaufen und dagegen Schatznoten ausgeben. Der größte Teil des Silbers sollte nicht ausgeprägt, sondern in Barrenform als Deckung der Schatznoten aufgespeichert werden. Während der Wirksamkeit der Shermanbill kauften die Vereinigten Staaten etwa  $5\frac{1}{4}$  Millionen kg Silber zum Preise von gegen 156 Millionen \$ (624 Millionen Mk.).

Das Gesetz erreichte ebensowenig eine dauernde Hebung des Silberpreises, als die Blandbill. Anfangs allerdings vermochte sich dank der Spekulation der Silberpreis von etwa 42 d. auf  $54\frac{5}{8}$  d. zu heben, aber diese künstliche Preissteigerung hielt nicht lange vor. Im Jahre 1891 wurde der niedrigste Silberpreis bereits wieder mit  $43\frac{1}{2}$  d. notiert. Im Jahre 1892 war der Durchschnittsilberpreis  $39\frac{3}{16}$  d., trotz der Shermanbill niedriger als je zuvor, während das Silber mit  $37\frac{15}{16}$  d. seinen niedrigsten Preis erreichte.

Dieser rasche und tiefe Preisfall des Silbers gab den Anstoß zu den letzten großen münzpolitischen Maßregeln. Im Jahre 1893 stellte Indien seine Silberprägungen ein, um den Wert seines Geldes fernerhin vom Silberwert unabhängig zu machen und, wenn möglich, den Goldkurs der Rupie auf 16 d. zu befestigen. Das erstere ist gelungen. Die Rupie steht gegenwärtig etwa 20% über ihrem Silberwert; die Befestigung des Goldkurses dagegen ist nicht gelungen, die Rupie ist bis auf etwa 13 d. gefallen.

In demselben Jahre sahen sich auch die Vereinigten Staaten vor die Unmöglichkeit gestellt, ihre Silberankäufe fortzusetzen und dabei ihre Goldvaluta aufrecht zu erhalten, zumal nach der Sperrung der indischen Münzstätten ein weiterer erheblicher Preisfall des Silbers eingetreten war. Die Shermanbill wurde aufgehoben.

Seither hat sich keine Verschiebung mehr auf währungspolitischen Gebiete vollzogen. Der gegenwärtige Zustand ist:

Der gegenwärtige Stand der Währungsverhältnisse.

Das Geldwesen der meisten und bedeutendsten Kulturvölker hat das Gold zur Währungsgrundlage. Von den größeren Staaten hat nur England (und ein Teil seiner Kolonien, Australien, Canada zc.) die reine Goldwährung, während Deutschland, Frankreich, die Vereinigten Staaten, die Niederlande zc. die sogenannte „hinkende“ Goldwährung haben. Alle diese Länder haben nämlich, obwohl der Wert ihres Geldes vom Golde abhängig ist, mehr oder weniger Silberkurantgeld im Umlauf. Dadurch wird an und für sich die Goldwährung nicht beeinträchtigt, besonders wenn der Betrag des Silberkurantes gegen den Umlauf an Goldgeld verhältnismäßig unbedeutend ist, wie bei uns in Deutschland, wo höchstens 400 Mill. Mk. in Silberthalern mindestens 2400 Mill. Mk. in Goldgeld gegenüberstehen. Außerdem hat die Reichsbank einen Bestand von über 300 Mill. Mk. an Goldbarren und fremden Goldmünzen, so daß der deutsche Goldgeld-Vorrat etwa 7 mal so groß ist, wie der Betrag der deutschen Silberkurantmünzen. Bedenklich ist der Zustand der Goldwährung

gegenwärtig höchstens in den Vereinigten Staaten, und zwar deshalb, weil dieselben durch ihre verfehlte Münzpolitik ihren Umlauf mit Silbergeld, mit silbergedeckten Schatznoten und mit Papiergeld (sogenanntem Greenbacks) überfüllt und dadurch das vollwertige Goldgeld vertrieben haben. Eine Zeitlang war es in Frage gestellt, ob das amerikanische Schatzamt die Einlösung seiner Schatznoten in Gold würde aufrecht erhalten können. Zur Stärkung ihres Goldbestandes haben die Amerikaner lezthm eine große Anleihe aufgenommen, so daß sich der Goldbestand des amerikanischen Staatschatzes jetzt wieder auf 107 Mill. \$ beläuft.

Silberwährung haben noch Hinterindien, China, Japan, Mexiko und einige zentral- und südamerikanischen Staaten. Ostindien hat seit Mitte 1893 keine eigentliche Silberwährung mehr, da der Wert der Rupie durch die Einstellung der Silberprägung vom Silber unabhängig gemacht worden ist.

Ein großer Teil von Staaten ist durch finanzielle Mißwirtschaft zur Papierwährung geraten, so Rußland, Italien, Spanien, Portugal und eine Reihe südamerikanischer Staaten, hauptsächlich Argentinien. Osterreich-Ungarn, welches heute noch Papierwährung hat, ist gesetzlich bereits zur Goldwährung übergegangen, und es steht zu erwarten, daß in nicht allzulanger Zeit die Wiederaufnahme der Barzahlungen in der neuen Goldwährung erfolgen kann. Der heutige (27. VI. 95) Kurs des österreichischen Guldens ist 168.85 Mk., während die Parität der neuen gesetzlichen österr. Goldwährung etwa 170. Mk. für 100 fl. ist. Es fehlt also der österr. Valuta zu ihrer Vollwertigkeit und damit zur tatsächlichen Goldwährung nicht mehr ganz 1 Prozent.

Das ist der gegenwärtige Stand der Währungsverhältnisse. Wir haben nun zu prüfen, welche Unzuträglichkeiten sich allenfalls aus dieser Sachlage ergeben, welches die Vorwürfe sind, die besonders gegen die Goldwährung erhoben werden, und wie weit diesen Vorwürfen eine Berechtigung zukommt.

## 2. Kritik der währungspolitischen Situation.

Die Währungsfrage kann von zwei Gesichtspunkten aus betrachtet werden. Einmal handelt es sich um eine zweckentsprechende Organisation des Geldwesens an und für sich, also um eine mehr währungstechnische Frage; dann um den Einfluß der Währungsverhältnisse auf die gesamte Volkswirtschaft.

### a) Die technische Seite der Währungsfrage.

Zwei Hauptbedenken sind es, welche in technischer Beziehung gegen unsere bestehende Münzverfassung erhoben werden. Beide beruhen auf dem Umstande, daß durch die Entwertung des Silbers unsere Silbermünzen stark unterwertig geworden sind.

Das erste Bedenken ist die Gefahr der Nachprägung, von welcher unsere Silbermünzen bedroht sein sollen. Da man das in einem Thaler enthaltene Silber für 1,50 Mk. kaufen kann, läßt

Die „echte  
Nachprä-  
gung.“

sich ein erheblicher Gewinn machen, wenn man Thaler und andere Silbermünzen ganz in ihrem echten Feingehalt nachprägt. An dem Material kann man dann eine Fälschung nicht nachweisen, höchstens am Gepräge. Die Bimetallisten legen sehr großes Gewicht auf diese Gefahr der „echten Nachprägung“. Aber es ist zu erwägen, daß solche Nachprägungen nur mit sehr komplizierten Maschinen und bedeutendem Kapital, und infolge dessen, wenn sie nutzbringend sein sollen, nur in großem Umfang ausgeführt werden können, und eine solche Fälschmünzerei könnte nicht lange verborgen bleiben. Thatsächlich hat man bis jetzt bei uns in Deutschland nur unvollkommene Versuche dieser Art entdeckt. Der Reichsschatzsekretär Graf von Posadowsky hat in der Silberkommission erklärt: „Nach dem amtlichen Material, welches mir gerade in der neuesten Zeit vorgelegen hat, muß ich auch annehmen, daß die Gefahr der Fälschung am Papiergeld viel größer ist.“ Jedenfalls kann die Gefahr der echten Nachprägung nicht schwer genug ins Gewicht fallen, um einen Umsturz unserer gegenwärtigen Währung zu rechtfertigen.

Unsicherheit  
unserer  
Währung im  
Kriegsfall.

Das zweite Bedenken, welches die Bimetallisten geltend machen, ist die Behauptung, unsere Goldwährung werde im Kriegsfall „beim ersten Kanonenschuß“ zusammenbrechen, und zwar weil wir einen Umlauf von gegen 900 Millionen Mk. in unterwertigem Silbergeld haben (gegen 400 Mill. Mk. in Thalern und etwa 475 Mill. Mk. in Reichsilbermünzen). Man trägt sich offenbar mit der Vorstellung, daß im Kriegsfall alles Silbergeld dem Staate zur Einlösung in Gold gebracht werden würde, und daß der Staat diesen Ansprüchen nicht würde genügen können. Dabei vergißt man aber völlig, daß auch in den kritischsten Zeiten der Verkehr gerade die Silbermünzen nicht entbehren kann. Es ist einfach nicht denkbar, daß der tägliche Verkehr mit Münzen unter dem Zehnmarkstück auskommt. Durch diese Unentbehrlichkeit würde auch im Kriegsfall weitaus der größte Teil unserer Silbermünzen im Umlauf zurückgehalten werden. Der überflüssige Rest, welcher schon heute unthätig in den Kassen der Reichsbank liegt, etwa 250 Millionen Mk., ist allein bedenklich. Aber er würde nicht genügen, die Goldwährung zu erschüttern. Eine übermäßige Inanspruchnahme des Bankkredits seitens des Reichs müßte hinzu kommen, indem die Regierung der Reichsbank entweder einen Teil ihres Barschatzes entziehen und so ihre Notendeckung verringern würde, oder indem er von ihr Banknoten ohne genügende Sicherstellung erhielt und auf diese Weise den ungedeckten Notenumlauf so stark erhöhte, daß die vorhandene Metalldeckung zur Einlösung der Noten nicht mehr genügte. Das Silber würde bei einer solchen Krisis nur eine ganz geringe Rolle spielen. Auch dieses zweite Bedenken könnte daher eine einschneidende Veränderung unserer Währungsverhältnisse nicht rechtfertigen, umsoweniger, als die 120 Mill. Mk. in Gold, welche im Juliusturm in Spandau liegen, speziell für den Fall einer Mobilmachung bestimmt sind, und keine andere Nation gleich uns in dieser Weise Vorsorge getroffen hat.

b) Die volkswirtschaftliche Seite der Währungsfrage.

In volkswirtschaftlicher Beziehung handelt es sich um die Bewegung des Geldwertes und um den Einfluß der Valutaschwankungen.

Oben Seite 16—18 ist der Weg dargelegt, auf welchem man zu Rückschlüssen über die Wertbewegungen gelangen kann, und es ist dort ferner gezeigt, welche Wirkungen die Geldwertveränderungen für die gesamte Volkswirtschaft haben.

Die Bimetallisten stellen nun die Behauptung auf, daß seit den siebenziger Jahren eine Wertsteigerung des Goldes eingetreten sei und eine weitere Werterhöhung noch bevorstehe.

Die ange-  
liche Geld-  
wertsteige-  
rung.

Für diese Behauptung führen sie folgende Gründe ins Feld.

Durch den Übergang einer Reihe von Staaten zur Goldwährung sei die Nachfrage nach Gold erheblich gesteigert worden, während das Goldangebot damit nicht gleichen Schritt gehalten habe. Unterstützt wurde diese Aufstellung bis zum Jahre 1885 durch eine stetige Abnahme der Goldproduktion, welche man als eine dauernde Erscheinung ansah. Der bekannte Wiener Geologe Professor Sueß stellte die Theorie des allmählichen Versiegens der Goldproduktion auf. Er behauptete, die Hauptfundorte des Goldes seien Schwemmland, deren Ausbeute sei vollzogen oder stehe für die nächste Zeit bevor. Der Goldbergbau aber sei nur nahe an der Erdoberfläche selbst lohnend und bedeute gegenüber der Goldgewinnung aus dem Schwemmland nichts als eine spärliche und fortwährend abnehmende Nachlese. Bis zum Jahre 1885 schien sich diese Theorie zu rechtfertigen. Seit diesem Jahr jedoch haben wir einen anhaltenden Aufschwung der Goldproduktion erlebt, und heute wird mehr Gold gewonnen, als jemals zuvor. Es kommt hinzu, daß es sich in dem gegenwärtigen Hauptproduktionslande, in Transvaal, nicht um Schwemmland handelt, sondern daß dort Gold aus dem sogenannten Konglomerat gewonnen wird, und daß nach dem Urteil von Fachleuten für die nächste Zeit dort noch eine erhebliche Steigerung der Goldproduktion und später vielleicht ein längeres Gleichbleiben zu erwarten ist. Überhaupt wird nach der eingehenden Denkschrift, welche der Geheime Ober-Bergrat Hauchecorne für die Silberkommission ausgearbeitet hat, gegenwärtig ein Anteil von etwa 70 Prozent der gesamten Goldgewinnung durch Bergwerksbetrieb erzielt. Die Behauptung, daß wir an Goldmangel leiden, und die Furcht, daß ein solcher im nächsten halben Jahrhundert eintreten werde, erscheinen im Hinblick auf diese Verhältnisse gegenstandslos.

Aber auch für die Jahre 1870 bis 1885, die Zeit der abnehmenden Goldproduktion, läßt sich durch die bloße Verminderung der Goldgewinnung und Steigerung der Goldnachfrage der Beweis für eine Goldverteuerung nicht erbringen, und zwar aus folgenden Gründen:

Eine solche Schlußfolgerung wäre nur dann berechtigt, wenn erwiesen wäre, daß der Goldwert in der Zeit vor 1870 stationär gewesen sei. Nun giebt es aber keinen Zweifel darüber, daß in dieser

Zeit der Goldwert in ziemlich starkem Sinken begriffen war. Die nach 1870 eingetretenen Änderungen in dem Angebot und der Nachfrage nach Gold müssen also nicht notwendig eine Wertsteigerung des Goldes bewirkt haben, sondern ihre Wirkung kann sich darauf beschränkt haben, dem Sinken des Goldwertes ein Ende zu machen.

Ferner hat in dieser Zeit der abnehmenden Goldproduktion die Zahlungstechnik und namentlich der Giroverkehr eine außerordentliche Ausbildung erfahren. Die Umsätze im Giroverkehr der deutschen Reichsbank sind von  $16\frac{3}{4}$  Milliarden Mark im Jahre 1876 auf fast 54 Milliarden Mark im Jahre 1885 gestiegen (gegenwärtig haben sie die Summe von 80 Milliarden Mark jährlich bereits überschritten). Durch diese riesenhafte Entwicklung des Abrechnungswesens ohne die Verwendung von Bargeld wird ein bedeutender Betrag metallischen Geldes überflüssig gemacht, der Bedarf an Bargeld, und mithin in den Goldwährungsländern die Nachfrage nach Gold, vermindert sich dementsprechend. Es stehen also den Umständen, welche die Goldnachfrage gesteigert haben, Verhältnisse von gegenteiliger Wirkung gegenüber.

Eine Goldwertsteigerung wird daher durch die von den Bimetallisten angeführten Gründe nicht bewiesen, so wenig, wie sich aus der Entwicklung des Giroverkehrs u. s. w. eine Goldwertverringerung beweisen ließe. Es bleibt also nur übrig, die Wertbewegung des Goldes an den Kennzeichen zu beurteilen, welche wir oben festgestellt haben: den Warenpreisen, den Arbeitslöhnen und den Diskontbewegungen.

Die Bimetallisten stützen sich hauptsächlich auf die Bewegung der Warenpreise. Es ist nicht zu leugnen, daß die meisten Großhandelsartikel seit Beginn der siebziger Jahre einen erheblichen Preisrückgang erfahren haben, am stärksten Getreide, Bergwerksprodukte (Silber, Kupfer, Eisen) und Textilstoffe (Wolle und Baumwolle), weniger stark die Produkte der Viehzucht. Steinkohle und Salz haben gegen die Durchschnittspreise von 1876/80 eher eine leichte Preissteigerung zu verzeichnen, ebenso Kaffee, Tabak und andere Kolonialwaren. Aus diesen Verhältnissen folgern die Bimetallisten, das Geld sei im Wert gestiegen.

Wir haben schon darauf aufmerksam gemacht, daß man nicht ohne weiteres aus einem Sinken von Warenpreisen auf eine Wertsteigerung des Geldes schließen darf, daß vielmehr stets zu untersuchen ist, ob nicht auf Seite der Waren selbst eine Veränderung in den Produktionsbedingungen vorgegangen ist, welche allein schon den Preisrückgang hinreichend erklärt. Betrachten wir die einzelnen Waren, welche im Preise gesunken sind, von diesem Gesichtspunkte aus, dann können wir fast bei einer jeden die Gründe genau nachweisen, welche — ganz unabhängig vom Geldwert — ihren Preisfall herbeigeführt haben.

Den stärksten Preisfall haben erlitten: Die Bergwerksprodukte, Getreide, Wolle und Baumwolle.

Nehmen wir für die erste Gruppe als Beispiel das Eisen. Im Jahresdurchschnitt der Periode von 1861 bis 1865 wurden im Gebiet des heutigen deutschen Reichs 798 000 Tonnen Roheisen von

20 963 Arbeitern hergestellt; auf den einzelnen Arbeiter kam also damals eine Produktion von etwa 38 Tonnen. Im Jahre 1892 wurden 4 937 000 Tonnen Roheisen von 24 325 Arbeitern produziert, trifft also auf den Arbeiter eine Produktion von 203 Tonnen, fast  $5\frac{1}{2}$  mal so viel als vor 30 Jahren! Kann es unter diesen Verhältnissen auch nur das geringste für eine Geldwertsteigerung beweisen, daß der Preis der Tonne Roheisen in Hamburg von 69,6 Mk. in den Jahren 1861—65 auf 54,3 Mk. im Jahre 1892 gesunken ist? — Ähnliche technische Verbesserungen wie bei der Eisengewinnung sind auch in der Produktion von Silber, Kupfer zc. gemacht worden. Der Preisrückgang dieser Erzeugnisse ist also durch Gründe veranlaßt, welche mit einer Änderung des Geldwertes nicht das mindeste zu thun haben.

Ganz ähnlich liegen die Dinge bezüglich des Getreides. In den letzten drei Jahrzehnten sind in Rußland, Nord-Amerika, Indien, Argentinien zc. dem Anbau von Getreide Gebiete erschlossen worden, welche gegenüber der europäischen Landwirtschaft mit verschwindend geringen Produktionskosten Brotfrüchte erzeugen. Der Boden wird von dem Ansiedler fast kostenlos erworben, die frische Ackerkrume benötigt für lange Zeit keiner Düngung, der Preis der Produkte braucht nicht — wie bei uns — die Zinsen für einen zu hoch veranschlagten Verkehrswert und für große Hypotheken zu erbringen.

Die riesige Entwicklung der Verkehrsmittel, der Bau von Eisenbahnen und Kanälen, hat diese neuen Flächen zum größten Teil dem Anbau überhaupt erst zugänglich gemacht, indem erst dadurch der Transport der landwirtschaftlichen Erzeugnisse aus dem Inland nach den Küsten und nach Europa ermöglicht wurde, teilweise hat er durch enorme Verbilligung der Transportkosten den Produzenten dieser Gebiete einen Absatz zu billigeren Preisen auf dem Weltmarkt ermöglicht. Indien und Rußland haben in den drei Jahrzehnten von 1860 bis 1890 die Streckenlänge ihrer Eisenbahnen verzwanzigfacht; Argentinien besaß im Jahre 1870 erst 732 km Eisenbahnen, 1880 erst 2300 km, und Ende 1893 hatte es 14 000 km in Betrieb; über den Einfluß dieser Bahnbauten heißt es in einem kürzlich erschienenen Werk über Argentinien (D. Schmitz, Die Finanzen Argentiniens): „Wenn die wachsende Benutzung der natürlichen Verkehrswege, seiner zahlreichen schiffbaren Wasserläufe gleichen Schritt mit der Hebung des Verkehrs gehalten hat, so ist der Bau der künstlichen Verkehrsstraßen, seiner Schienenwege dem Verkehr vielfach weit vorausgeeilt und hat durch Erschließung fruchtbarer Landstrecken den beiden vornehmsten Erwerbsquellen des Landes, dem Ackerbau und der Viehzucht, zu ungeahntem Aufschwung verholfen.“

Aber nicht nur, daß neugebaute Bahnen die Anbaufläche dieser Länder enorm vergrößerten, auch bei den bestehenden trat durch verschärfte Konkurrenz und durch technische Verbesserungen eine Herabsetzung der Frachten ein, und dasselbe gilt auch für die Dampfschiffe. Von 1868 bis 1888 ermäßigte sich die Fracht für den Bushel Weizen

von Chicago nach Newyork (auf See und Kanal) von 22,79 Cents auf 6,04 Cents, und in der gleichen Zeit ging die Fracht für den Bushel Weizen von Newyork nach Liverpool von 14,36 auf 5,34 Cents herab. Dieselben Verhältnisse mußten natürlich außer auf die Brotfrüchte auch auf die Produkte der Viehzucht und besonders auch auf die Wolle, ferner auch auf die Baumwolle ihre Wirkung ausüben. Wir sind also im Stande, für alle diese Warengattungen Änderungen in den Produktions- und Transportverhältnissen zu konstatieren, welche mit Notwendigkeit zu einem starken Preisfall dieser Waren führen mußten. Durch den Preisfall dieser wichtigsten Gruppen, welcher meist als ein Beweis für die Goldwertsteigerung ins Feld geführt wird, kann also eine Goldverteuerung nicht bewiesen werden, denn die Gründe des Preisfalles liegen augenscheinlich auf der Seite der Waren, und nicht auf der Seite des Geldes. Dieser Ansicht sind auch hervorragende Bimetallisten, so der frühere holländische Finanzminister Pierson, welcher neuerdings in einer sehr beachtenswerten Abhandlung sagt, daß alle diejenigen, welche eine Goldverteuerung behaupten, die Beweise dafür schuldig geblieben sind.

Wenden wir uns nun zu dem zweiten Erkenntnis mittel für die Geldwertveränderungen, zu der Bewegung des Arbeitslohns.

Es ist eine allgemein zugegebene Thatsache, daß die Löhne seit den siebziger Jahren nicht gefallen, sondern gestiegen sind, und zwar trifft das nicht nur für Deutschland zu, sondern für die ganze zivilisierte Welt. Gerade unsere großen Grundbesitzer, welche fast ausschließlich die bimetalistische Partei bei uns in Deutschland bilden, sind es, welche stets Klagen über die zu teuer gewordene Arbeit führen.

Wir haben bereits auseinandergesetzt, warum die Arbeitslöhne ein besserer Maßstab für die Veränderungen des Geldwertes sind, als die Warenpreise. Wir heben ferner hervor, daß Arendt, der geistige Führer des deutschen Bimetallismus, stets das Sinken des Arbeitslohns als notwendige Folge einer Geldwertsteigerung hingestellt hat. Da nun nicht ein Sinken, sondern ein Steigen des Arbeitslohns eingetreten ist, müßten die Bimetallisten nach ihrer eigenen Logik anerkennen, daß eine Geldwertsteigerung nicht vorhanden sein kann. Aber sie sind weit entfernt, das zu thun. Sie halten sich stets nur an das Sinken der Warenpreise, von der Bewegung des Arbeitslohns sprechen sie im Interesse ihrer Sache überhaupt nicht. Dagegen behaupten sie, die Thatsache der Goldverteuerung sei „wissenschaftlich feststehend,“ und „in England geben auch die Anhänger der Goldwährung zu, daß Gold verteuert ist.“ Diesen Behauptungen gegenüber sei hier eine Stelle aus einem Vortrage übersezt, den ein hervorragendes Mitglied des englischen Parlaments, Herr Shaw-Lefevre, Präsident des Board of Trade, im Oktober vergangenen Jahres gehalten hat. Diese Stelle lautet:

„Die Steigerung des Arbeitslohnes, ja nur ein Gleichbleiben

desselben, scheint mir gänzlich unvereinbar mit dem Fundamentalsatz der Bimetallisten, daß der Wert des Goldes gestiegen sei. Man könnte vielleicht einwenden, daß andere Ursachen verhindert hätten, daß die Goldwertsteigerung auch auf die Arbeitslöhne eingewirkt habe; aber was könnten das für andere Ursachen sein als gesteigerte Produktion, verbessertes Verfahren, Erfindungen und Verbilligung des Transports? Und wenn man zugiebt, daß diese Gründe stark genug sind, um einem Sinken der Löhne entgegenzuwirken, das sonst eintreten müßte, sind sie dann nicht auch stark genug, durch sich allein das Sinken der Preise zu erklären, ohne daß man dabei auf die Theorie vom Goldmangel und der Goldwertsteigerung zurückgreifen muß?"

Die Bewegung der Arbeitslöhne läßt also mit Sicherheit darauf schließen, daß eine Goldwertsteigerung seit den siebenziger Jahren nicht stattgefunden hat, und dieses Ergebnis wird bestärkt durch die Bewegung des Diskontsatzes.

Als zu Anfang der 80er Jahre infolge großer Goldentziehungen durch die Vereinigten Staaten und infolge einer großen Goldanleihe, welche Italien aufnahm, die Diskontsätze der Hauptbanken in die Höhe gingen, da sprachen das alle Bimetallisten als Beweis für die Goldknappheit an. Das „Zerren an der zu kurzen Decke“, der „Diskontkrieg“, die „Lähmung von Handel und Wandel durch hohe Diskonte“ wurden in blutigen Farben ausgemalt. Aber die hohen Diskontsätze waren lediglich eine vorübergehende Erscheinung. Die Diskontsätzen der drei größten europäischen Banken (Bank von England, Bank von Frankreich und deutsche Reichsbank) sind vielmehr seit 1860 im Durchschnitt der Jahrzehnte stetig gesunken. Gegenwärtig herrscht überall die größte Geldflüssigkeit. Die Goldbestände der großen Banken sind so hoch, die Diskontsätze so niedrig, wie noch nie zuvor. Das genaue Gegenteil des von den Bimetallisten prophezeiten und bei einer Goldknappheit und Goldwertsteigerung naturnotwendigen Diskontkrieges!

Also nirgends ein Schatten von Beweis für die behauptete Goldvertheuerung! Im Gegenteil! Arbeitslöhne und Diskontsätze weisen deutlich auf eine annähernde Stabilität unseres Geldwertes hin. Unsere Goldwährung genügt damit dem Haupterfordernis, dem Erfordernis der möglichst geringen Veränderlichkeit des Geldwertes.

\* \* \*

Wir kommen nun zu den Valutaschwankungen.

Der starke Preisfall des Silbers seit den siebenziger Jahren hat zwischen Goldwährungsändern und Silberwährungsändern starke Valutadifferenzen hervorgerufen. Die indische Silberrupie stand um 1870 in London auf etwa 23 d. (= etwa 2 M) und jetzt ist sie auf 13 d. (= etwa 1.10 M) herabgesunken, ähnlich der Wert des chinesischen, mexikanischen etc. Silbergeldes. Noch stärker sind die Valutaschwankungen zwischen Goldwährungsändern und einem Teil der Papierwährungs-

Die Folgen  
der Valuta-  
schwankungen.

länder. Argentinien z. B. hatte zu Beginn der achtziger Jahre ein Goldagio von mehr als 3000 Proz. Der Wert des argentiniſchen Peſo war alſo gegenüber den Goldwährungen auf den 30. Teil ſeines urſprünglichen Wertes gefallen.

Welchen Einfluß haben nun die Valutaſchwankungen auf die wirtſchaftlichen Verhältniſſe beider Gebiete, des Gebietes der Goldwährung, und des Gebietes mit Silber- oder Papierwährung.

Die Bimetalliſten ſehen als Folgen der Valutaſchwankungen an:

Zunächſt eine Störung des Handels zwiſchen den beiden Währungsgebieten. Der europäiſche Kaufmann, welcher Waren nach Indien verkauft, weiß nie, wieviel die Rupien, welche er gegen ſeine Waren erhält, bei ihrem Empfang in ſeiner europäiſchen Goldwährung wert ſein werden. Es kommt alſo in den Handel ein Moment der Unſicherheit und Spekulation.

Ferner behaupten ſie, daß durch die Valutaſchwankungen die Länder mit ſinkender Valuta (mit „unterwertiger“ Valuta, wie der gewöhnliche Ausdruck lautet) in wirtſchaftlicher Beziehung ſtark begünſtigt, die Länder mit „hochwertiger“ Valuta ſtark benachteiligt werden. Dabei argumentieren ſie folgendermaßen:

In dem Lande mit ſinkender Valuta verändern ſich die Produktionskoſten, inſbeſondere die Arbeitslöhne nicht, wie es der Entwertung ihres Geldes entſpräche. „Alle dieſe Zahlungen in Taëls oder Rubel bleiben dieſelben, gleichviel wie der Taëlkurs in London oder der Rubelkurs in Berlin ſich geſtaltet.“ Da nun die Produzenten der Länder mit „unterwertiger“ Valuta für weniger Goldgeld gleichviel Silber- oder Papiergeld erhalten wie früher, ihre Produktionskoſten aber in ihrem Silber- oder Papiergeld die gleichen geblieben ſind, können ſie nach Ländern mit Goldwährung billiger verkaufen und die Goldwährungsländer auf dem Weltmarkt unterbieten. Mit andern Worten: durch das Sinken der Valuta werden den Silber- und Papierwährungsländern gegenüber den Goldwährungsländern günſtigere Konkurrenzbedingungen gewährt. Die Entwertung der Valuta wirkt daher auf die Produktion dieſer Länder wie eine Exportprämie.

Auf der andern Seite erhalten die Goldwährungsländer für ihre nach den Ländern mit ſinkender Valuta exportierten Erzeugniſſe keinen höhern Preis im Gelde dieſer Länder als biſher; aber für den gleichen Betrag dieſes Geldes erhalten ſie weniger von ihrem inländiſchen Goldgeld als biſher. Der Abſatz nach dieſen Ländern wird alſo unrentabel. Die Entwertung der Valuta wirkt auf die Produktion dieſer Länder wie ein Schutzoll gegen die Erzeugniſſe der Goldwährungsländer.

Nun iſt es aber durchaus falſch anzunehmen, daß in Ländern mit ſinkender Valuta auf die Dauer alle Produktionskoſten dieſelben bleiben wie biſher — in dem entwerteten Gelde ausgedrückt. Das Sinken des Geldwertes hat ein Steigen der Warenpreise und ſchließlich auch des Arbeitslohns zur Folge, ſo daß über kurz oder lang ein dem geſunkenen Geldwert entſprechender Ausgleich ſtattfindet. Nur ſolange dieſer Ausgleich ſich noch nicht vollzogen hat, treffen theoretisch die von den Bimetalliſten be-

haupteten Wirkungen zu. Er wird sich um so rascher vollziehen, je enger die Beziehung zwischen dem ganzen Volke des Landes mit unterwertiger Valuta zu der nach Gold rechnenden alten Kulturwelt ist, für die Staaten Südamerikas z. B. rascher als für Indien. — In diesem beschränkten Sinne muß man die erwähnten Schäden anerkennen. Dabei darf jedoch nicht vergessen werden, daß die europäische Volkswirtschaft durch diese Verhältnisse nur geschädigt wird, soweit sie in denselben Erzeugnissen mit den Silber- und Papierwährungsländern konkurriert; daß sie dagegen aus derselben einen reinen Nutzen zieht hinsichtlich aller Produkte, welche in Europa nicht hergestellt werden können, wie Thee, Kaffee, Baumwolle, Jute, Häute &c.

Die Bimetallisten ziehen nun aus diesen Thatsachen die maßloseten Folgerungen. Sie sprechen von einem „Ruin der deutschen Exportindustrie“ und drohen mit einer Überflutung des heimischen Marktes mit den Erzeugnissen der „gelben Kasse“. Ebenso führen sie die agrarische Notlage, das Sinken der Getreidepreise &c. auf die Exportprämie zurück, welche der Getreideproduzent in Silber- und Papierwährungsländern uns gegenüber genießt. Dabei vernachlässigen sie, im Verfolg ihrer Taktik, alles zu ignorieren, was nicht zu ihrer Agitation paßt, vollständig, auf eine zweite sehr wichtige Wirkung der Valutawankungen aufmerksam zu machen. Diese zweite Wirkung ist folgende:

Die Silber- und der größte Teil der Papierwährungsländer stehen auf einer verhältnismäßig noch niedrigen Stufe der wirtschaftlichen Entwicklung. Sie sind zur Ausschließung ihrer wirtschaftlichen Hilfsquellen in hervorragendem Maße auf das Kapital der alten Kulturländer angewiesen. Sie benötigen dasselbe ebenso sehr zum Bau von Fabriken, wie zum Bau von Hafenanlagen, Eisenbahnen und Kanälen.

Da stellt sich aber einer Anlage von Goldkapital in Silberwährungsländern gerade die Valutaverschiedenheit hindernd in den Weg. Es liegen genug Gründe vor, welche den europäischen Unternehmer veranlassen könnten, Fabriken in Indien zu gründen. Es ist für ihn vorteilhafter, für den indischen Verbrauch in Indien selbst zu produzieren. Nehmen wir die Textilindustrie! In Indien wächst die Baumwolle; wozu die Baumwolle nach Europa verfrachten, in Europa verarbeiten, und sie schließlich in Form fertiger Manufakturwaren nach Indien zurücktransportieren? Die Ersparnis bei einer Verarbeitung der Baumwolle in Indien selbst springt in die Augen. Unter normalen Verhältnissen müßte also in diesem Falle eine Verarbeitung in Indien selbst einen größeren Gewinn abwerfen als eine Verarbeitung in England. Das Kapital hat aber keinen Patriotismus. Wenn der englische Kapitalist sein Geld in Indien anlegen kann und er erzielt dabei einen sicheren Gewinn von 20% gegen vielleicht 6% in England, dann trägt er sein Kapital nach Indien; er fördert dadurch den Aufschwung Indiens und schädigt die englische Industrie. — Da kommt aber die Währungsverschiedenheit mit ins Spiel. Der europäische Unternehmer in Indien will keine Rupien als Ertrag seiner

Anlagen, sondern europäisches Goldgeld. Wenn nun der Wert des Silbers sinkt und mit ihm der Wert des Geldes der Silberwährung, dann bekommt er für die gleiche Anzahl von Rupien immer weniger Gold. Seine Einnahmen gehen aber nach wie vor in Silber ein, und er ist nicht imstande, für seine Waren sofort einen dem gesunkenen Silberwert entsprechenden höheren Preis zu erzielen. Der Ertrag der Anlagen in Silberwährungsländern — von Papierwährungsländern gilt natürlich dasselbe — wird dadurch ein äußerst unsicherer und zweifelhafter. Dadurch wird das europäische Kapital von Unternehmungen in diesen Ländern in großem Umfang abgehalten.

Diese zweite Folge der Valutaschwankungen wirkt der „Exportprämie“ genau entgegen, und es erscheint unverkennbar, daß sie die zeitweise Begünstigung, welche die „Exportprämie“ der industriellen Produktion der Länder mit unterwertiger Valuta verschafft, weit überwiegt. Die industrielle Emanzipation der ostasiatischen und südamerikanischen Staaten ist eine geschichtliche Notwendigkeit, welche sich ebenso sicher vollziehen wird, wie sich der europäische Kontinent und Nordamerika von England emanzipiert haben. Diese Entwicklung mag vielleicht für das Kulturleben der alten Staaten nicht ohne Krisen vorübergehen, aber Europa wird dieses Entwicklungsstadium um so leichter überstehen, je allmählicher und langsamer sich die unausbleibliche Verschiebung vollzieht. Die Valutaschwankungen könnten diese Entwicklung durch die „Exportprämie“ beschleunigen und verschärfen, aber die Schwierigkeit, europäisches Kapital in den aufstrebenden Ländern zu investieren, muß die Entwicklung in einem weit höhern Grade verlangsamen und mildern.

Diese Auffassung wird bestätigt durch die Prüfung der tatsächlichen Verhältnisse. Von Herrn Wülfing ist die Behauptung aufgestellt worden, die Indier könnten uns trotz Frachtkosten und Schutzzoll auf unserm deutschen Markt in Baumwollgarnen bedeutend unterbieten, da sie bei dem gegenwärtigen Rupienkurs zu nicht viel mehr als den halben Kosten produzieren könnten, wie wir. Wie sieht es aber tatsächlich damit aus? — Am 24. Mai l. J. notierte 20ger Garn in Bombay  $5\frac{7}{8}$ — $6\frac{3}{16}$  Anna (1 Anna =  $\frac{1}{16}$  Rupie); das ist bei dem gleichzeitigen Rupienpreis von  $13\frac{1}{3}$  d.  $4\frac{7}{8}$ — $5\frac{1}{8}$  d. Am gleichen Tag notierte in Manchester 20ger Water Leigh, welches Garn gegenüber der genannten indischen Sorte mindestens  $\frac{3}{4}$  d. mehrwertig ist,  $5\frac{3}{4}$  d. Die Preise in Indien und England entsprechen sich also genau, und es ist gar keine Rede davon, daß die Indier mit uns auf dem heimischen Markt konkurrieren können, denn der Preis ihrer Garne verträgt die Frachtkosten nicht. Man müßte nun annehmen, daß die indischen Spinnereien, da sie trotz der angeblichen Verminderung ihrer Produktionskosten um 40% den gleichen Preis in Gold erzielen, wie die englischen, horrend gute Geschäfte machen. Herr Wülfing hat nun aber — ohne zu merken, daß er damit seiner

eigenen Theorie den Kopf abschlug — am 19. Februar l. J. in der Vereinigung der Steuer- und Wirtschaftsreformer mitgeteilt, daß von 62 Spinnerei- und Weberei-Aktiengesellschaften in Bombay im Jahr 1894 25 gar keine Dividende gezahlt haben und von 36 die Aktien teilweise weit unter Pari standen. Das sieht doch wahrhaft nicht nach einer exorbitanten Begünstigung der indischen Baumwollindustrie aus, wie sie die Bimetallisten aus der Silberentwertung herleiten!

Unsere Auffassung wird ferner bestätigt durch die Zahlen der Handelsstatistik. Die Ausfuhr Deutschlands nach den Silberländern nämlich ist, trotzdem ihr die Bimetallisten seit anderthalb Jahrzehnten den sicheren Ruin prophezeien, nicht nur nicht zurückgegangen, sondern von 90 123 000 Mk. im Jahre 1889 auf 116 515 000 Mk. im Jahre 1893 gestiegen, also in vier Jahren um 30 Prozent, während sich gleichzeitig die Gesamtausfuhr Deutschlands etwas verminderte. Zu demselben Ergebnis führt auch die englische und französische Handelsstatistik.

Ähnlich liegen die Dinge auf agrarischem Gebiet. Was bedeutet die Exportprämie der Länder mit unterwertiger Valuta für die Preisbildung des Getreides gegenüber der Aufschließung riesiger Bodenflächen von enormer Fruchtbarkeit, wie sie durch die Eisenbahn- und Kanalbauten in Rußland, Amerika und Asien in größtem Maßstabe bewerkstelligt worden ist! Wir haben gesehen, daß der Preisrückgang der Ackerbauprodukte in dieser Aufschließung neuer Länder durch Anlage künstlicher Transportwege seine naturgemäße Erklärung findet; wir haben ferner gesehen, daß Indien und Rußland in den letzten drei Jahrzehnten, Argentinien gar in den letzten 23 Jahren ihre Eisenbahnen auf die 20fache Streckenlänge gebracht haben. Aber diese ungeheure Ausdehnung des Eisenbahnnetzes genügt — wenigstens was Indien anlangt, noch lange nicht dem für die Entwicklung des Landes Wünschenswerten. Gerade in Indien sind durch die Valutaschwankungen die Bahnbauten erheblich ins Stocken gekommen. Ein hervorragender englischer Bimetallist, Erzbischof Walsh von Dublin, konstatiert, daß es durch die Valutaschwankungen für Indien unmöglich geworden ist, „die Anleihen zu erhalten, welche für die Entwicklung des Landes absolut notwendig sind“. Die indische Regierung habe die Ausdehnung des Eisenbahnnetzes „nur in dem geringst denkbaren Umfang beginnen können“. Arendt sagte in der Silberkommission: „Es würden auch heute Eisenbahnen gebaut werden können, wenn sich unser Kapital nur in die Silberländer begeben könnte“, und ein weiterer englischer Bimetallist, William Taylor, schrieb es auf der internationalen Bimetallistenkonferenz in London (1894) den Valutaschwankungen und der durch dieselben hervorgerufenen Verzögerung des indischen Eisenbahnbaues zu, daß erst „die Hälfte des der Kultivierung fähigen Landes des indischen Reiches wirklich kultiviert ist“.

Die Erklärung für diesen Zusammenhang ist sehr einfach. Die

Regierungen der in Frage stehenden Länder sind für ihre Eisenbahnbauten zc. — ebenso wie Privatgesellschaften, welche sich zu solchen Zwecken bilden — auf das europäische Kapital angewiesen; sie müssen ihre Anleihen in Gold aufnehmen und verzinsen, während ihre Einnahmen nach wie vor in dem entwertenden Silber oder Papier eingehen. Die Regierungen sind also in ähnlicher Lage, wie der europäische Unternehmer, welcher sein Kapital in diesen Ländern anlegen will. Auch hier übt die Währungsverschiedenheit eine Wirkung aus, welche dahin geht, das europäische Kapital von den Ländern mit unterwertiger Valuta abzuhalten. Mit demselben Recht, mit welchem man von einer „Exportprämie“ der Länder mit unterwertiger Valuta spricht, kann man sagen, daß ihnen aus ihrer unterwertigen Valuta ein Prohibitivzoll gegen das Kapital der Goldwährungsländer erwächst. Von welcher bedeutender Tragweite diese Wirkung der Valutadifferenzen für den europäischen Ackerbau ist, liegt auf der Hand. Gebt Indien einen festen Kupientkurs, und der Ausbau seines Eisenbahnnetzes wird sich mit ungeahnter Schnelligkeit vollziehen, die Anbauflächen werden in demselben Maße wachsen, die indische Getreideproduktion und Getreideausfuhr wird eine riesige Steigerung erfahren! Bisher ist die Entwicklung des indischen Ackerbaus gerade durch die Valutadifferenzen stark hinten gehalten worden, das geben Bimetallisten, wie Herr Taylor, selbst zu. Die europäische Landwirtschaft kann sich gerade gegen die indische Konkurrenz keinen besseren Verbündeten wünschen, als die Valutadifferenzen, welche die Konkurrenzfähigkeit dieses Riesenlandes nur verhältnismäßig langsam anwachsen ließen. Eine Jahrzehnte lange Irreleitung und Fanatisierung gehört dazu, stets nur die eine Wirkung, die „Exportprämie“, zu sehen, und nicht auch jene zweite, den „Prohibitivzoll für Kapital“, welche die Aufschließung der neuen Länder für den Getreidebau und mithin ihre Fähigkeit, den Weltmarkt mit Getreide zu versorgen, stark hintanhält.

Wir kommen zu dem Schluß: die Valutaschwankungen sind von einigen Unbequemlichkeiten und Unzuträglichkeiten für den Handel zwischen verschiedenen Währungsgebieten begleitet. Sie scheinen die Länder mit sinkender Valuta durch eine Art Exportprämie zu begünstigen und eben dadurch die Länder mit Goldwährung zu benachteiligen. Diese Wirkung wird aber dadurch mehr als aufgehoben, daß durch die Valutadifferenzen den Ländern mit sinkender Valuta das europäische Kapital, auf das sie für ihre wirtschaftliche Entwicklung durchaus angewiesen sind, in erheblichem Umfang unzugänglich gemacht wird. Die Valutaschwankungen hemmen und verlangsamen also in ihrer Gesamtwirkung einerseits das Wachstum und die Konkurrenzfähigkeit Indiens, Argentiniens zc. auf dem Getreidemarkt, ein Wachstum, welches nicht auf Währungsverhältnissen, sondern auf der natürlichen Beschaffenheit dieser Länder beruht; andererseits verzögern sie die mit Notwendigkeit eintretende industrielle Emanzipation jener Staaten und erleichtern auf diese Weise der alten Kulturwelt den Übergang. Von unserm

europäischen Standpunkt aus sind also die Valutaschwankungen gewiß nicht als etwas ganz und gar Unerträgliches anzusehen. Dagegen muß man allerdings zugeben, daß Länder wie Indien und Japan das allergrößte Interesse an einer Beseitigung der Valutaschwankungen zwischen ihrem Silbergelde und dem europäischen Goldgelde haben.

Erinnern wir uns, daß außerdem unsere Goldwährung dem ersten Erfordernis, der Wertbeständigkeit des Geldes, soweit sich überhaupt ein sicheres Urteil gewinnen läßt, entspricht, dann haben wir allen Grund mit den bestehenden Währungsverhältnissen zufrieden zu sein. Eine Ursache zu Änderungen auf währungspolitischen Gebiete können wir also nicht anerkennen, um so weniger, da die Wirkungen solcher Änderungen sich nicht voll absehen lassen. Es wäre geradezu Vermessenheit und Frevelmut, ohne die allerschwerwiegendsten Gründe den sichern Boden, auf welchem wir stehen, zu verlassen und den „Sprung ins Dunkle“ auszuführen.

### **3. Die Doppelwährung (der Bimetallismus) als Heilmittel.**

Da wir die von den Bimetallisten behaupteten Mängel und Schäden unserer Währungsverfassung teils als unbedeutende und geringfügige ansehen, teils überhaupt deren Vorhandensein nicht anerkennen, könnten wir uns eine Kritik des von den Bimetallisten vorgeschlagenen Heilmittels füglich ersparen. Nichtsdestoweniger verlangt die Vollständigkeit auch den Nachweis, daß die Durchführbarkeit des Heilmittels mindestens eine zweifelhafte ist, und daß dasselbe, die Durchführbarkeit vorausgesetzt, weit entfernt ist, an Stelle der bestehenden Währungsverhältnisse etwas Besseres zu setzen.

Das von den Bimetallisten gegen alle behaupteten Mängel unserer Währungsverfassung, gegen die angebliche Geldwertsteigerung und die Valutadifferenzen und deren Wirkungen, die agrarische Notlage und den angeblichen Ruin unserer Exportindustrie, und ebenso gegen alle indirekt auf die Goldwährung zurückzuführenden Schäden, einschließlich Antisemitismus, Sozialdemokratie und — unglaublich aber wahr! — Zunahme des Irrensinn, vorgeschlagene Heilmittel ist die internationale Doppelwährung. Die Bimetallisten wollen den Wert des Geldes mit dem Wert beider Edelmetalle zu gleicher Zeit verbinden, dadurch den Wert von Gold und Silber zu einander in ein festes Verhältnis bringen und auf diese Weise auch die Valutaschwankungen beseitigen. Dabei soll der Silberwert gehoben werden, ob wieder auf das alte Verhältnis von 1 : 15,5 zum Gold, darüber sind sich die Bimetallisten nicht ganz einig; sie sagen, das sei keine „Prinzipienfrage“. In der praktischen Agitation verlangen sie jedoch ungeniert „die Wiederherstellung des Silberwertes“, und Arendt sagt: „wenn von Wiederherstellung des Silberwertes gesprochen wird, so ist darunter die Rückkehr der Wertverhältnisse von 1 : 15,5 zu verstehen,“ ebenso erklärte er in der Silberkommission: „Zunächst ist für mich ein Wertver-

hältnis von 1 : 21 unannehmbar, weil dies die Beseitigung des Wertverhältnisses von 1 : 15<sup>1/2</sup> herbeiführen würde, welches meiner Überzeugung nach allein die Möglichkeit einer vollen Durchführung des Bimetallismus gewähren würde. Das ist mein prinzipieller Standpunkt.“ Praktisch haben wir es also nur mit einer Doppelwährung auf Grundlage eines Wertverhältnisses von 1 : 15,5 zwischen Silber und Gold zu thun.

Die Festlegung des Verhältnisses zwischen Gold und Silber.

a) Die Durchführbarkeit des Bimetallismus.

Der Bimetallismus steht und fällt mit der Möglichkeit, das Wertverhältnis zwischen Silber und Gold absolut festzunageln. Sobald das Wertverhältnis sich änderte, würde das im Wert sinkende Metall allein den Wert des Geldes bestimmen, wie es während der Dauer der französischen Doppelwährung auch thatsächlich der Fall war. Darüber, daß es die Macht eines einzelnen Staates übersteigt, dieses Wertverhältnis zu befestigen, geben sich die wenigsten Bimetallisten einem Zweifel hin. Sie verlangen deshalb die „vertragsmäßige Doppelwährung“ oder den „internationalen Bimetallismus“, welcher durch einen „Währungsvertrag“ zwischen allen oder wenigstens einer überwiegenden Anzahl der Kulturstaaten eingeführt werden soll.

Ist nun die Gesetzgebung imstande, das Wertverhältnis der Edelmetalle zu fixieren, ist sie imstande zu bewirken, daß 15<sup>1/2</sup> Pfund Silber stets und unabänderlich genau ebensoviel wert sind wie ein Pfund Gold? — Die Bimetallisten behaupten das. Dabei argumentieren sie folgendermaßen:

Wenn ich in Deutschland das Pfund Silber in 90 Mk. ausprägen lassen kann, werde ich natürlich das Pfund Silber niemals billiger verkaufen als zu 90 Mk. Das Pfund Gold kann ich in 1395 Mk. ausprägen lassen. Da ich mir nun stets für ein Pfund Silber 90 Mk., für ein Pfund Gold 1395 Mk. verschaffen kann, so wird das Pfund Silber stets  $\frac{90}{1395} = \frac{1}{15,5}$  Pfund Gold wert sein. Der Staat braucht also nur beiden Metallen nach einem bestimmten Verhältnis freies Prägerecht zu gewähren, und das vorgeschriebene Wertverhältnis ist auch schon ein unveränderliches.

Dieser Schluß hat etwas Blendendes, aber er ist nichtsdestoweniger ein Trugschluß. Er würde nur dann zutreffen, wenn man das Gold nur zu Münzzwecken verwenden könnte, wenn einem Besitzer von Gold nichts anderes übrig bliebe, als dasselbe ausprägen zu lassen. „Um zu wissen,“ sagt Pierson, selbst ein Bimetallist, „wie weit die Macht des Staates über Gold und Silber reicht, müssen wir fragen, ob der Staat imstande ist, die relative Nutzlichkeit beider Metalle vollständig zu beherrschen. Die Antwort liegt meines Erachtens auf der Hand, sicher kann er dies nicht vollständig, denn es giebt ein Gebiet, das sich seiner Herrschaft vollständig entzieht: die Verwendung der Edelmetalle zu Industriezwecken“ (Zur Münz-

frage 1882.) Beim Golde speziell dürfte nach fachmännischen Schätzungen der zur industriellen Verarbeitung gelangende Teil der jährlichen Produktion nicht unbeträchtlich größer sein, als der zu Münzzwecken verwendete. Bei freiem Prägerecht für Gold und Silber ist zwar jedermann berechtigt, aber niemand verpflichtet, Gold ausprägen zu lassen. Gold ist ein sehr brauchbares Metall, man kann aus Gold auch Gewichte machen, so gut wie aus Eisen oder Messing. Aber das thut man nicht, denn Gewichte aus Messing kommen billiger und erfüllen ihren Zweck vollständig. Genau ebenso würde der Fall eintreten, daß es billiger wäre, sein Geld aus Silber ausprägen zu lassen als aus Gold; niemand würde dann Gold zur Münze bringen, man würde vielmehr das geprägte Gold mit Gewinn aus dem Münzumlauf zurückziehen und einschmelzen, da es in dem gesetzlichen Wertverhältnisse zu gering gewertet wäre. Das Silber würde fast ausschließlich den Münzumlauf erfüllen und allein den Wert des Geldes bestimmen, das Gold würde aus dem Umlauf verschwinden oder sich nur in geringem Maße und mit einem Aufgeld gegenüber dem Silbergeld darin erhalten. Der Widersinn der ganzen bimetalistischen Theorie tritt klar zu Tage, wenn man aus ihr die logischen Konsequenzen zieht, welche der Messias des Bimetallismus, Gernuschi, in der That gezogen hat: die Gesetzgebung könne das Wertverhältnis der beiden Edelmetalle ganz beliebig fixieren, auf 1:1 ebensogut wie auf 1:100.

Die Fähigkeit des Staates, Silber und Gold in ein festes Wertverhältnis zu bringen, ist deshalb selbst von Bimetallisten nicht unbedingt anerkannt. So sagt Pierson: „Wer die Doppelwährung nur dann gut heißt, wenn man absolute Sicherheit dafür hat, daß sich das Wertverhältnis zwischen Gold und Silber niemals verändere, der bleibe lieber Monometallist. Mehr als bloße Wahrscheinlichkeit kann kein vernünftiger Mensch in Aussicht stellen.“ Und selbst diese Wahrscheinlichkeit stellt Pierson nur in Aussicht, „wenn von einer großen Anzahl Staaten die Doppelwährung angenommen, wenn dieses Verhältnis überdies nach richtiger Berechnung festgestellt, wenn ferner kein Mittel unversucht gelassen wird, das der guten Wirkung des Systems förderlich sein kann“. Daß die „Wiederherstellung des Silberwertes“, d. h. eine Steigerung des Silberpreises um 100 Prozent, der Anforderung einer „richtigen Berechnung“ nicht entspricht, liegt auf der Hand. Zugegeben, daß sich durch Erhöhung der Spekulation diese „Wiederherstellung“ für einen Moment erreichen ließe, dann wäre eine unabsehbare Steigerung der Silberproduktion die notwendige Folge des enorm erhöhten Silberpreises; gerade diese Steigerung der Silberproduktion müßte in nicht allzu langer Zeit das gesetzliche Wertverhältnis wieder sprengen.

Erschwerend kommt hinzu, daß ohne einen internationalen „Währungsvertrag“ die Doppelwährung, wie die Bimetallisten selbst zugeben, unzweifelhaft undurchführbar ist. Ein solcher internationaler Vertrag hätte aber die größten Bedenken. Die Bimetallisten sagen allerdings: „Internationale Verträge sind heute auf allen Gebieten des Staatswesens

Der „Währungsvertrag“.

notwendig (Handels-, Post-, Eisenbahn-, Rechtsverträge).“ Auch das ist ein falsches Argument. Wenn heute zwei Staaten einen Postvertrag schließen und nach einem Jahre sehen sie sich genötigt, denselben wieder zu lösen, dann ist ihre Stellung wieder genau dieselbe, wie sie es vor Abschluß des Vertrages war. Wenn aber heute Deutschland einen Doppelwährungsvertrag schließt und infolgedessen große Massen Silbergeld ausprägt, und dieser Vertrag geht nach einiger Zeit in die Brüche, dann ist seine Lage eine bedeutend schlechtere, als vor Abschluß des Vertrages. An Stelle seiner soliden Goldwährung ist dann eine wackelige silbergefüllte Goldvaluta getreten, welche von der ersten politischen oder wirtschaftlichen Krisis über den Haufen geworfen wird. Darin liegt der Unterschied!

Nun wenden die Bimetallisten ein: „Die Segnungen der Doppelwährung werden so groß sein, daß kein Staat daran denken wird, den Währungsvertrag zu lösen.“ Das heißt voraussetzen, daß die Doppelwährung absolut durchführbar, zweitens wirklich von den segensreichsten Wirkungen für alle beteiligte Staaten begleitet wäre, zwei Voraussetzungen, die stark bestritten werden und ihres Beweises noch harren. Wir werden vielmehr sehen, daß, während einerseits die Durchführbarkeit der Doppelwährung eine keineswegs sichere, die „Wiederherstellung des Silberwertes“ auf das Verhältnis von 1 : 15<sup>1/2</sup> zum Gold augenscheinlich unmöglich ist, andererseits — das Gelingen dieser Utopie vorausgesetzt — die Wirkungen des Bimetallismus teilweise den Erwartungen nicht entsprechen, teilweise für das wirtschaftliche Gedeihen der beteiligten Staaten die verhängnisvollsten Folgen nach sich ziehen würde.

#### b) Die Wirkungen des Bimetallismus.

Die wichtigsten Zwecke, welche die Bimetallisten durch die Doppelwährung erreichen wollen, sind die Beseitigung der Valutaschwankungen und der angeblichen Goldverteuerung.

Keine Beseitigung der Valutaschwankungen.

Nehmen wir zunächst die Valutaschwankungen vor. Wir haben zwar gesehen, daß die Valutaschwankungen in ihrer Gesamtwirkung für Europa mehr günstig als ungünstig sind, daß also für uns kein Grund vorliegt, zu ihrer Beseitigung erhebliche Anstrengungen zu machen. Nichtsdestoweniger wollen wir prüfen, was der Bimetallismus hier erreichen könnte.

Zunächst ist ganz klar, daß durch den Bimetallismus und die Festlegung des Silberpreises nur eine feste Parität zwischen metallischen Valuten, zwischen Gold- und Silberwährungen, geschaffen werden könnte. Gegenüber den Papierwährungsländern würden die Valutaschwankungen bleiben. Da fragt es sich aber doch, ob unsere Beziehungen zu den Silberländern wichtig genug sind, um einen völligen Umsturz unserer Währungsverhältnisse zu rechtfertigen. Wir schlagen in unserer Handelsstatistik nach und finden, daß unser Export nach den Silberländern nicht einmal 4% unseres Gesamtexportes beträgt, unser Import von diesen Ländern nur etwa 6% des Gesamtimportes. Außerdem ist sowohl dieser Export als dieser Import in erfreulichem Wachstum begriffen, und die berufenen Ver-

treter dieses Handels, die Kaufmannschaft der Hansestädte, treten in richtiger Erkenntnis ihrer Interessen mit größter Entschiedenheit für die strikte Aufrechterhaltung der Goldwährung ein.

Auch die agrarischen Klagen, nach welchen die Getreidepreise durch die „Exportprämie“ der Länder mit unterwertiger Valuta so tief herabgedrückt worden sind, würden durch den Bimetallismus nicht gestillt werden können, sogar wenn sie nicht auf einer totalen Verkennung der wahren Sachlage beruhten. Argentinien, das mächtig aufstrebende Getreideland, dessen kolossal gewachsenem Export der letzte Rückgang der Getreidepreise zugeschrieben wird, hat Papierwährung; die Valutadifferenzen würden also in Hinsicht auf dieses agrarisch wichtigste Land auch nach der Einführung des Bimetallismus weiter bestehen.

Allerdings wenden die Bimetallisten ein: durch die „Wiederherstellung des Silbers als Münzmetall“ würde den Papierwährungsländern die Rückkehr zur Metallwährung erleichtert. Gegenwärtig wollten sie nicht zu dem „geächteten“ Silber greifen, und der bestehende Goldmangel verbiete ihnen die Aufnahme ihrer Zahlungen in Gold. — Dem gegenüber ist geltend zu machen: daß ein Goldmangel gegenwärtig nirgends existiert als in bimetallistischen Phantasien, daß vielmehr in allen Goldwährungsländern die größte Geldflüssigkeit herrscht; daß ferner die Papierwährungsländer nicht durch Goldmangel zur Papierwirtschaft kamen, sondern durch finanzielle Mißwirtschaft; daß es sich ferner bei der Rückkehr zur Metallwährung für diese Länder nicht in erster Linie um die Frage, ob Gold, ob Silber handelt, sondern um die Frage zwischen Haben und Nichthaben. So wenig wie das Gold wird ihnen das Silber geschenkt. Die Einlösung ihres Papiergeldes in Silber ist für sie genau ebenso schwer, wie die Einlösung zum gleichen Werte in Gold. Es ist die alte Geschichte, daß ein Pfund Federn nicht leichter ist als ein Pfund Eisen. Der internationale Doppelwährungsvertrag könnte also bezüglich der Papierwährungsländer nur dann eine Beseitigung der Valutadifferenzen schaffen, wenn er die Teilnehmer verpflichtete, die Schulden der Papierwährungsländer zu bezahlen und ihr Papiergeld einzulösen. Aber dazu werden sich die Finanzminister diesseits und jenseits des Ozeans auch in der bimetallistischen Zukunftswelt wohl kaum entschließen können.

Wir kommen zum zweiten Hauptpunkt der bimetallistischen Ziele: zur Beseitigung der angeblichen Geldwertsteigerung.

Was nicht vorhanden ist, kann man nicht beseitigen. Daß eine Goldwertsteigerung nicht vorhanden ist, ist zur Genüge nachgewiesen. Aber etwas anderes könnte und würde der Bimetallismus erreichen: eine Geldentwertung, und zwar eine um so größere Geldentwertung, je günstiger das der Doppelwährung zu Grunde gelegte Wertverhältnis für das Silber ist. Die praktischen Bimetallisten verlangen „Wiederherstellung des Silberwertes“, das „alte Verhältnis“ von 1 : 15<sup>1</sup>/<sub>2</sub>.

Die Doppelwährung bewirkt Geldentwertung.

Setzen wir voraus, die Doppelwährung auf Grund dieses Wertverhältnisses wäre durchführbar. Was wären ihre Folgen für den Wert des Geldes? — Die Bimetallisten selbst sind die eifrigsten Verfechter des Satzes, daß der Wert der Edelmetalle und folglich auch des frei auspräg- baren Geldes von Angebot und Nachfrage bestimmt wird. Da wir nun allen Grund haben, den Wert unsres Geldes als einen seit Jahren so gut wie unveränderten anzusehen, so müssen wir annehmen, daß starke Ver- schiebungen in Angebot und Nachfrage von Geldstoff diese Beständigkeit erschüttern würden.

Durch die Doppelwährung würde nun das Angebot von Geldstoff enorm vergrößert werden. Die gegenwärtige Silberproduktion beträgt etwa 5 Mill. kg. Das wären bei der Wiederherstellung des alten Wertver- hältnisses 900 Mill. Mk. Gewiß ist, daß durch die Verleihung des freien Prägerrechtes an das Silber der Silberwert gehoben würde, denn dadurch würde die Nachfrage nach Silber außerordentlich gesteigert. Ebenso gewiß ist auch, daß durch die Verwendung des Silbers zu Münzzwecken die Nach- frage nach Gold zu denselben Zwecken den jetzigen Verhältnissen gegenüber verringert würde, daß also eine Wertverringerung des Goldes ein- treten müßte. Der Bimetallismus auf Grundlage der Relation von 1 : 15,5 wäre nur dann durchführbar, wenn das Silber so hoch im Werte gehoben und das Gold so tief im Werte gedrückt würde, daß man für 15<sup>1</sup>/<sub>2</sub> Pfund Silber ein Pfund Gold erhalten könnte, während man gegenwärtig 31 Pfund Silber für ein Pfund Gold geben muß. Erschwerend kommt hin- zu, daß durch eine Hebung des Silberwertes eine riesige Steigerung der Silberproduktion eintreten würde, so daß das Angebot von Geldstoff durch die Einführung der Doppelwährung noch weit über den Betrag der gegen- wärtigen Silberproduktion hinaus vermehrt werden würde.

Die Folgen der dadurch herbeigeführten heftigen Geldentwertungen kann man sich kaum vorstellen. „Niemand wäre ein tollkühnerer Sprung ins Dunkle gewagt worden,“ sagt Lexis, der rein wissenschaftlich dem Bimetallismus nicht unsympathisch gegenübersteht, „als die Einführung des Bimetallismus mit den alten Wertverhältnissen sein würde. Niemand kann die Wirren und Katastrophen ahnen, die eine von Schwin- del und Krisen abwechselnd begleitete Preisrevolution erzeugen müßte, wie sie durch die jährliche Vermehrung des Metallgeldes um 1100 bis 1200 Millionen Mark unzweifelhaft entstehen würde.“ Alle die schlimmen Folgen einer Geldentwertung würden sich in stärkstem Maße zeigen. Die Preise aller Waren würden enorm in die Höhe schnellen, dagegen würden die festen Gehälter und die Arbeitslöhne eine Zeitlang auf gleicher Höhe bleiben. Den Beamten wollen dann die Bimetallisten Aufbesserung gewähren, wie Herr von Kardorff am 16. Februar l. J. im Reichstag sich beeilt hat zu versichern, aber die Arbeiter? — Sie sind auf Selbsthilfe angewiesen. Bis sie durch gewaltsame Mittel, durch Arbeitseinstellung und Strike eine den gestiegenen Warenpreisen entsprechende Lohnerhöhung durchgesetzt hätten, wären die

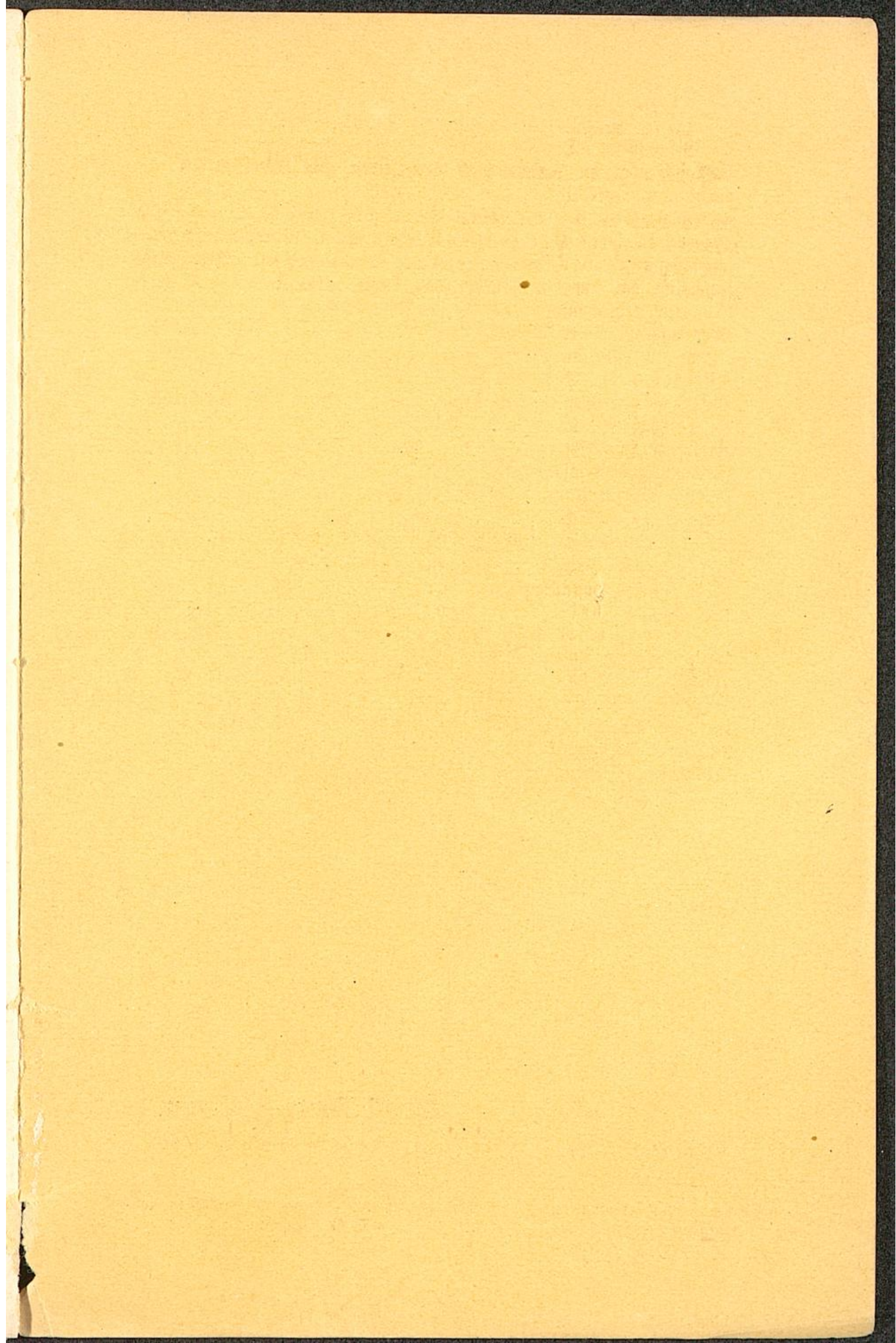
Unternehmer im Stande, auf ihre Kosten zu profitieren. Dieser höhere Unternehmergeinn, und außerdem die Überfüllung des Marktes mit flüssigen Geldmitteln, welche nutzbringende Anlage suchen, würde die Spekulation, den Börsen- und Gründungsschwindel in höchstem Maße begünstigen, bis ein allgemeiner Krach und eine allgemeine Ernüchterung dem künstlich durch die Geldentwertung herbeigeführten Taumel ein Ende gemacht hätte. Einzelnen Klassen nur würden aus der allgemeinen Verwirrung dauernde Vorteile erwachsen: allen Schuldnern, und besonders den großen Grundbesitzern, welche ihre Güter mit unkündbaren Hypotheken belastet und überlastet haben; denn ihre Schulden würden durch die Geldentwertung erleichtert. Auf Kosten des allgemeinen wirtschaftlichen Zusammenbruchs würden allerdings diese Klassen sich einen dauernden wirtschaftlichen Vorteil verschaffen können. Aber was liegt unsern Agrariern, welche sich selbst als Zweck des Staates ansehen, welche der Reichsbank vorwerfen, daß sie ihr die ihnen gewährten Darlehen wieder zurückzahlen müssen, an einem allgemeinen Zusammenbruch, wenn nur sie Gewinn davon haben! Hier steckt der Schwerpunkt der gegenwärtigen währungs- politischen Situation und die Hauptgefahr. Die Interessen des Großgrundbesitzes, und zwar des verschuldeten Großgrundbesitzes sind es, welche den gegenwärtigen Ansturm gegen unsere Goldwährung heraufbeschworen haben; das sind die treibenden Kräfte in dem Kampf um die Währung. Schuldherabsetzung und Hebung der Getreidepreise, Geldverschlechterung und Brotvertuerung, das sind die Ziele, um welche das bimetallistische Agrariertum kämpft. Alles andere ist politisch Nebensache.

Unser Schlußurteil gegen das vorgeschlagene Heilmittel, die internationale Doppelwährung, kann deshalb nicht vernichtend genug ausfallen. Einmal ist die Durchführbarkeit dieses Heilmittels nicht erwiesen, sondern im Gegenteil durch und durch zweifelhaft; dann sind wir der Überzeugung, daß der Bimetallismus — seine Durchführbarkeit angenommen — zu den verhängnisvollsten wirtschaftlichen und sozialen Katastrophen führen müßte, aus welchen nur einzelne ohnedies schon privilegierte Klassen Vorteil ziehen würden.

### **Schlußbetrachtungen.**

Von jeher haben gesunde Staaten den größten Wert auf ein gesundes Geld gelegt, auf ein Geld, dessen innerer Wert und dessen Wertbeständigkeit von niemanden angezweifelt wird, von jeher hat die gesunde öffentliche Meinung Verwirrungen im Geldwesen und Geldverschlechterungen als eine der größten wirtschaftlichen Kalamitäten angesehen. Unsere Goldwährung entspricht allen Ansprüchen, welche an ein Geld zu stellen sind, in hervorragendem Maße. Der Bimetallismus bedeutet eine Geldverschlechterung von den traurigsten Folgen für

die Gesamtheit. Die Wahl zwischen beiden kann nicht schwer fallen. Wer sich über die einschlägigen Verhältnisse klar geworden ist, dem bleibt nur eines übrig: fest und treu zu unsrer Goldwährung zu stehen und allen Versuchen, im Interesse einzelner kleiner Kreise unser Geld zu verschlechtern, den kräftigsten Widerstand entgegen zu setzen. Der deutsche Reichstag hat am 16. Februar des Jahres einen Antrag mit großer Majorität angenommen, welcher die Reichsregierung um Einberufung einer internationalen Münzkonferenz zur Regelung der Währungsfrage ersucht. Die Erklärungen der Regierung und die Beschlüsse des Staatsrates lassen die Sicherheit vermiffen, daß die Regierung sich auf Währungsexperimente nicht einlassen wird. Zwar rühren sich infolge dieser Vorgänge überall im Deutschen Reich Industrie und Handel. Zahlreiche Handelskammern haben energische Beschlüsse zu Gunsten der Goldwährung gefaßt, der deutsche Handelstag hat sich nahezu einstimmig für die Aufrechterhaltung der Goldwährung ausgesprochen, ein Verein zum Schutz der deutschen Goldwährung hat sich gebildet, und unter seinen Mitgliedern finden sich die glänzendsten Namen aus Industrie, Handel und Gelehrtenwelt. Aber man gebe sich deshalb keinen falschen Hoffnungen hin. Der agrarische Bimetallismus hat gerade bei uns in Deutschland eine nicht zu unterschätzende politische Machtstellung. Es wird der größten Anstrengungen bedürfen, die Interessen der Allgemeinheit gegenüber dem Ansturm einer privilegierten Klasse, welche die breite Masse der landwirtschaftlichen Bevölkerung durch jahrelange Agitation und Vorspiegelung falscher Interessen für ihre Zwecke mobil gemacht hat, mit Erfolg zu verteidigen.



Die Herausgabe der vorliegenden Schrift erfolgt durch den

## **Verein zum Schutz der deutschen Goldwährung.\*)**

Im Anschluß an das vorliegende Heft wird in nächster Zeit eine Reihe weiterer Abhandlungen, die Hauptpunkte der vielseitigen Währungsfrage berührend, in gemeinverständlicher Darstellung in unserm Kommissions-Verlage erscheinen, und zwar folgen zunächst:

Heft 2. **F. Chorwart**: „Soll Deutschland seine Goldwährung aufgeben?“

Heft 3. **Dr. Glstätter**: „Die Industrie und die Währung“

Heft 4. **Dr. Hans Kleser**: „Was hat die deutsche Landwirtschaft von der internationalen Doppelwährung zu erwarten?“

Heft 5. **Ed. Chiessen**: „Die Prophezeihungen der Bimetallisten“

Heft 6. „Die Währung und der Mittelstand“

Sodann sollen beispielsweise ferner herausgegeben werden:  
ein Leitfaden (ABC oder Materialien zu einem Katechismus der Währungsfrage);  
eine Untersuchung über das Verhältnis des Geldwerts zum Metallvorrat und zu der Menge der Umlaufsmittel;  
die Statistik der Silber- und Goldproduktion; derzeitiger Stand, künftige Gestaltung;  
eine Anleitung zu einem Vortrag über die Währung (Disposition, statistische Thatsachen, Litteratur, endlich als Muster ein Vortrag selbst);  
ein Lexikon über die Stichworte;  
ausgewählte Schriften (z. B. der Autoritäten in der Währungsfrage oder Schilderungen der Folgen früherer Geldwertschwankungen u. s. w.).

Die unterzeichnete Verlagsbuchhandlung hofft Interesse in weiten Kreisen für die geplanten Veröffentlichungen zu finden. Der Preis ist auf 50 Pfg. pro Heft festgesetzt.

Stuttgart, Juni 1895.

**Adolf Bonz & Comp.**

Verlagsbuchhandlung.

\*) Beitrittsanmeldungen zu dem Verein zum Schutz der deutschen Goldwährung (Mitgliedsbeitrag Mark 2.—) sind an Professor Dr. Huber, Stuttgart, zu richten.