

Hamburg, den 14. August 1925

WIRTSCHAFTSDIENST

»WELTWIRTSCHAFTLICHE NACHRICHTEN«

Herausgegeben vom Hamburgischen Welt-Wirtschafts-Archiv an der Universität Hamburg in Verbindung mit dem Institut für Weltwirtschaft und Seeverkehr an der Universität Kiel

Anschrift für Verlag Wirtschaftsdienst, G. m. b. H., und Schriftleitung: Hamburg 36, Poststraße 19
Fernruf: Elbe 5052 und 4456, Merkur 422 und 2614 :: Telegrammadresse: Weltarchiv Hamburg
Postscheck-Kto.: Hamburg 12842; Bank-Kto.: Deutsche Bank Filiale Hamburg :: Bezugspreis viertelj. 12 Mark
:: :: Für den Buchhandel: In Kommission bei Otto Meißners Verlag, Hamburg :: ::

10. Jahrgang

Wirtschaftspolitische Gedanken, die in Aufsätzen des „Wirtschaftsdienst“ entwickelt werden, stehen allein **Nr. 33** *unter der Verantwortung der Verfasser. Sie stellen keine Meinungsäußerungen der Herausgeber dar.*

Zur Durchführung des Dawes-Planes

Am 30. Mai 1925 hat der Generalagent für Reparationszahlungen der Reparationskommission einen zusammenfassenden Bericht über die ersten acht Monate der Wirksamkeit des Dawes-Planes erstattet. Einige Zahlenangaben wurden bereits im „Wirtschaftsdienst“ veröffentlicht. Die Gesamthaltung des Berichtes ist gekennzeichnet durch die gleiche nüchterne, klare und gelassene Geschäftlichkeit, die schon dem Dawes-Bericht eigen war, und durch die er auf die Fieberträume Europas beruhigend und auf die verdrängte Bereitschaft zu sachlicher Arbeit anregend wirkte. Der Generalagent hält an dieser Einstellung fest, insofern er scharf den experimentellen Charakter des Planes betont, über dessen endgültige Folgen noch nichts gesagt werden könne. Er habe sich jedoch bereits als ein Mittel der Vertrauensförderung sowie der Anwendung von Vernunft- und Gerechtigkeitsgrundsätzen erwiesen, und auch hieran müsse der Wert des Planes gemessen werden: „not alone in terms of payments effected“. Der Generalagent unterläßt sorgfältig jede Voraussage über die künftige Möglichkeit großer Geldübertragungen; jenem Mitarbeiter der „Revue des deux mondes“ gewiß nicht zur Freude, der kürzlich von dem neuentdeckten Transferbazillus sprach, der zuerst in Schuldnerstaaten auftrate, von dem aber seltsamerweise sogar die Gläubiger angesteckt würden. Der Bericht hält schließlich daran fest, die Wiederherstellung Deutschlands und seine Reparationsleistungen nicht als einen Selbstzweck zu betrachten, sondern als einen Teil des größeren Problems der Neuordnung Europas.

Im einzelnen beschreibt er zunächst die Übergangsperiode vom 1. September bis 31. Oktober 1924, an deren Daten hier kurz erinnert werden darf. Am 1. September stellt die Reparationskommission fest, daß Deutschland die zur Durchführung der Londoner Protokolle vom 30. August 1924 nötigen Gesetze erlassen hat. Am gleichen Tage zahlt Deutschland die ersten 20 Mill. M und überweist dem Konto des Reparationsagenten insge-

samt bis November 1924 rund 215 Mill. M, die ihm aus dem Erlös der Anleihe zurückvergütet werden.

Für die Durchführung der Kontrollaufgaben werden ernannt:

Der Generalagent für Reparationszahlungen: S. Parker Gilbert (Vereinigte Staaten).

Der Reichsbankkommissar: G. W. J. Bruins (Holländer).

Der Reichsbahnkommissar: Gaston L e v e r v e (Franzose).

Der Kommissar für die kontrollierten Staatseinkünfte: Sir Andrew M c F a d y e a n (Engländer).

Der Treuhänder für die deutschen Reichsbahn-Schuldverschreibungen: Leon D e l a c r o i x (Belgier).

Der Treuhänder für die deutschen Industrie-Schuldverschreibungen: Bernardino N o g a r a (Italiener).

Das Transferkomitee bilden, außer dem Generalagenten als Vorsitzenden: Joseph E. S t e r r e t (Vereinigte Staaten), Jean P a r m e n t i e r (Franzose), Henry B e l l (Engländer), Pasquale J a n n a c c o n e (Italiener), Albert E. J a n s s e n (Belgier).

Die drei Kommissare und die drei Treuhänder halten am 19. September ihre erste Sitzung in Paris. Das Transferkomitee hält seine erste Sitzung am 31. Oktober in Berlin, am gleichen Tage wie der Generalrat der Reichsbank, deren Rekonstruktion am 11. Oktober 1924 beendet war.

Am 1. Oktober 1924 stellt die Deutsche Reichsbahn-Gesellschaft die Obligationen über 11 Milliarden Goldmark aus, übergibt sie am 10. Oktober dem zuständigen Treuhänder und übernimmt am 11. Oktober den Betrieb der Reichsbahnen; am 16. November ist die Rückgabe der Regiestrecken des besetzten Gebietes vollzogen.

Am 30. September erfolgt die Gründung der Deutschen Industriebank, am 2. Oktober die Übergabe der Generalobligation über 5 Milliarden Goldmark an den Treuhänder, am 31. Oktober hält der Aufsichtsrat seine erste Sitzung.

Am 10. Oktober werden in London die Verhandlungen über die internationale Anleihe abgeschlossen und am 13. des Monats trifft die Reparationskommission die entscheidende Feststellung, daß der Dawes-Plan tatsächlich in Kraft getreten sei. Sie konstatiert insbesondere unter Hinweis auf Artikel 248 des Vertrages von Versailles, daß dem Zinsendienst der Anleihe rechtlich und faktisch ein absoluter Vorrang vor allen anderen Leistungsverpflichtungen aus dem Verträge eingeräumt sei. Am 28. Oktober stellt sie fest, daß die Alliierten das Erforderliche zur Wiederherstellung der wirtschaftlichen und fiskalischen Einheit Deutschlands getan hätten, und am 31. Oktober übernimmt der Generalagent offiziell sein Amt.

Ergänzend sei auf das Schreiben der Reparationskommission an die Botschafterkonferenz vom 29. Mai 1925 hingewiesen, laut welchem Deutschland „s'acquitte fidèlement de ses obligations de réparations, telles qu'elles sont actuellement fixées“. (Deutsches Weißbuch 1925: Materialien zur Entwaffnungsnote, S. 46.)

Der zweite Hauptabschnitt des Berichtes befaßt sich mit der Durchführung der Deutschen Anleihe, die in acht fremden Ländern in neun Tranchen (die Schweiz legte einen Abschnitt in Franken, einen in Sterling auf) aufgelegt wurde, sowie einem deutschen Abschnitt, den die Reichsbank zeichnete. Die Anleihe, mit 7 % verzinsbar, wurde zum Kurse von 92 % ausgegeben und ist bis zum 15. Oktober 1949 rückzahlbar. Als besondere Garantie für den Zinsen- und Tilgungsdienst haften die Bruttoeinnahmen des Reiches aus den Zöllen und Abgaben von Tabak, Bier und Zucker, sowie die Überschüsse aus dem Spiritusmonopol. Leider enthält der Bericht nicht den Wortlaut der von der Deutschen Regierung am 10. Oktober 1924 ausgestellten und im Text der Anleihestücke wiederkehrenden Generalverpflichtung. Mit Rücksicht auf die außerordentliche Bedeutung, die die Anleihe in sachlicher und rechtlicher Beziehung für die deutschen Finanzen hat, wäre sehr zu wünschen, daß die Reichsbank die dürftigen Angaben des Generalagenten nach dem Vorbilde der österreichischen Nationalbank ergänzte, die eine höchst lehrreiche und genaue Darstellung über „Die österreichische Völkerbundanleihe“ durch Hofrat Rudolf Karl (Wien, März 1925) herstellen ließ, der einige Vergleichszahlen entnommen werden sollen.

Deutsche Anleihe

Abschnitt	Nominalbetrag	Begebungsinstitut
1. Verein. Staaten	110 000 000 \$	J. P. Morgan & Co., New York
2. Großbritannien	12 000 000 £	Bank of England, London
3. Belgien	1 500 000 £	La Société Nationale du Crédit à l'Industrie, Brüssel
4. Holland	2 500 000 £	{ Hope & Co., Amsterdam Niederländische Handels-Maatschappij, Amsterdam
5. Frankreich	3 000 000 £	Lazare Frères & Cie., Paris
6. Italien	100 000 000 L	Banca de Italia, Rom
7. Schweden	25 200 000 Kr	Stockholms Enskilda Bank, Stockholm
8. Schweiz	2 360 000 £	} Crédit Suisse, Zürich
9. Schweiz	15 000 000 fr	
10. Deutsches Reich	360 000 £	

Der Nettoerlös der Anleihe ergab nach vorläufiger Feststellung den Betrag von 800 993 655,75 Goldmark.

Die österreichische Völkerbundanleihe, die in elf

Tranchen zu verschiedenen Zeiten und unter verschiedenen Bedingungen aufgelegt wurde, und deren Dienst nach einem bestimmten Schlüssel eine subsidiäre Garantie durch die wichtigsten europäischen Mitglieder des Völkerbundes erfahren hat, ergibt folgendes Bild der Beteiligung (nach Denkschrift Karl, S. 55):

Abschnitt	Nominalbetrag	Begebungsinstitut
1. Ver. Staaten	25 000 000 \$	J.P.Morgan & Co., New York
2. Belgien	25 000 000 belg. fr	Société Générale de Belgique, Brüssel
3. England	14 000 000 £	Bank of England, London
4. Frankreich	170 000 000 fr	Banque de Paris et des Pays-Bas, Paris
5. Holland	3 000 000 Hfl.	Hope & Co., Amsterdam
6. Italien	200 000 000 Lire	Banca de Italia, Rom
7. Österreich	13 000 000 \$	Konsortium österr. Banken
8. Schweden	13 110 000 Kr	Stockholms Enskilda Bank, Stockholm
9. Schweiz	25 000 000 Frk.	Union financière de Genève, Genf
10. Tschechoslow.	544 267 000 č. Kr	—
11. Spanien	52 300 000 Pesetas	Banco Español de Crédito, Madrid

Die Begebungsinstitute sind bei beiden Anleihen die gleichen für den amerikanischen, englischen, holländischen, italienischen und schwedischen Abschnitt. Die Begebungsinstitute der deutschen Anleihe sind von den Treuhändern auch als Zahlstellen für den Zinsendienst bestimmt worden, der pünktlich im Sinne der Verpflichtungsklauseln durchgeführt werden konnte.

Der nächste Abschnitt gilt den Bemühungen, einmal den allumfassenden Charakter der Annuität zu sichern, sodann, über den Dawes-Plan in analoger Weiterbildung seiner Stabilisierungsabsicht hinausgehend, eine gleichmäßige Verteilung der Jahresleistungen auf die einzelnen Monate zu erreichen. Dies bot hinsichtlich der Sachlieferungen einige Schwierigkeiten. Über den Anteil der einzelnen Alliierten wurden auf der Pariser Finanzkonferenz vom 7. bis 14. Januar 1925 die nötigen Abmachungen getroffen (vergl. Mautner, Das Ergebnis von Paris, Wirtschaftsdienst Nr. 8 vom 20. Februar 1925, S. 277 ff. und für den Wortlaut Parliam. Papers, Miscell. No. 4 [1925], Cmd. 2339). Faktoren der Unsicherheit aber ergaben sich noch daraus, daß über bestimmte Ansprüche nur allmählich ein Einvernehmen erzielt werden konnte. Dahin gehörten die Bewertung deutscher Leistungen für die Besatzungsarmee im Rheinland und im Ruhrgebiet, über die ein Vergleich bei der Drucklegung des Berichtes vor dem Abschluß stand; ferner die Frage, zu welchem Preise die Reparationskohle abzunehmen sei, hinsichtlich dessen die Alliierten zwischen dem deutschen Inlands- und dem englischen Exportpreis wählen konnten; für 1924/25 wird der englische Preis, als der niedrigere, zugrunde gelegt werden.

In der Darlegung der bisherigen Tätigkeit des Transferkomitees bilden die Verhandlungen über die Einbeziehung der dem Transfergedanken zentrifugalen German Reparation (Recovery) Act den wichtigsten Punkt. Es zeigt sich erneut, wie England im März 1921 mit dem unübertroffenen sicheren Griff für außenpolitische Wirklichkeiten die Form des Realpfandes gewählt hatte, die neben dem finanziellen Ergebnis noch den immer volkstümlichen Eindruck einer gewissen schützöllnerischen Abwehr bot. Nach langwierigen Beratungen konnte

die Akte ab 9. April 1925 suspendiert werden, nachdem sich zunächst 800, bis zum 1. Mai 1200 deutsche Exporteure bereiterklärt hatten, 30 % der im Verkehr mit England anfallenden Devisen der Reichsbank zur Verfügung zu stellen. Künftig wird der Generalagent die Überweisung nach Maßgabe des Exportumfanges vornehmen, ohne daß in das einzelne Exportgeschäft störend eingegriffen zu werden braucht. Eine entsprechende Regelung wurde mit Frankreich getroffen. Von welcher Bedeutung die Reparationsabgabe für England ist, ergibt sich daraus, daß es durch sie mehr einzog, als seiner Quote an der Reparation entsprach; das Schatzamt hat deshalb dem Generalagenten 335 000 £ zurückgezahlt und wird auch künftig nötigenfalls solche Rückzahlungen vornehmen.

Eine Neuregelung haben auf Anregung des Generalagenten auch die Formen der Sachlieferung erfahren. Ein seit Herbst 1924 unter dem Vorsitz des Schweden Marcus Wallenberg tagendes Sonderkomitee hat am 9. März des Jahres der Reparationskommission einen Entwurf übersandt, der von dieser mit einigen Änderungen gebilligt und zunächst für die Zeit vom 1. Mai 1925 bis 30. April 1927 in Kraft gesetzt wurde¹⁾.

Sehr knapp ist der Hinweis auf die Berichte der Treuhänder und Kommissare, die nicht im Wortlaut veröffentlicht werden. Immerhin ergibt sich, daß der Generalagent zu besonderen Beanstandungen, die in den Hauptbericht aufzunehmen wären, keinen Anlaß gefunden hat.

Nach Erörterung der äußeren Reparationsfragen prüft der Bericht den Zustand des deutschen Reichshaushaltes, unter Heranziehung eines umfangreichen, jedoch den Lesern fachlicher Erörterungen durchweg bekannten Zahlenmaterials. Im Gesamturteil werden die Anstrengungen zum Ausgleich des Haushaltes anerkannt, dagegen sehr eindringlich vor der Annahme gewarnt, daß auch künftig ähnliche Steuereingänge möglich sein werden. In systematischer Hinsicht bemängelt der Bericht, gewiß mit Recht, die ungenügende Durchsichtigkeit der Finanzen von Reich, Länder und Gemeinden, sowie das Aufteilungsverhältnis zwischen Reich und Ländern vor allem für die Einkommen- und Körperschaftssteuer: „These are taxes which one would naturally expect to respond most closely to fluctuations in the prosperity of the country as a whole and, therefore, to be most available to meet the burdens falling upon the Reich.“ Diese Kritik bewegt sich also in der gleichen Richtung wie der Entwurf eines Gesetzes über Änderungen des Finanzausgleichs vom 23. April 1925 (Drucksachen des Reichstages 1924/25, Nr. 802), der statt eines Schlüssels von 10 : 90 einen solchen von 25 : 75 anstrebt, und in der Begründung (S. 13) in ganz ähnlicher Weise den Zusammenhang zwischen politischer und wirtschaftlicher Reichseinheit erörtert.

Bei der Darstellung der Geld- und Kreditverhältnisse wird besondere Aufmerksamkeit auf das Nebeneinander zahlreicher staatlicher Geldinstitute gelenkt und abschließend festgestellt, daß die Reichsbank mit wachsendem Erfolg ein planmäßiges Zusammenarbeiten dieser Banken anstrebe. Die Zahlen über den Außen-

handel werden mit der gebotenen Zurückhaltung besprochen.

Sehr auffällig ist, daß die Eisenbahngütertransporte 1913 — unter Berücksichtigung der Gebietsverkleinerung — einen Monatsdurchschnitt von 42,1 Mill. Tonnen, von November 1924 bis Februar 1925 einen Durchschnitt von 30 Mill. Tonnen aufweisen, daß aber das Verhältnis der geleisteten Tonnenkilometer 4,37 Milliarden 1913 gegen 4,8 Milliarden in den Vergleichsmonaten 1924/25 ist. Das bedeutet also für alle Güter längere Transportwege; ob dies ein Ausdruck für unrationelle Störungen der Verteilung, oder gerade umgekehrt für stärkere Zusammenballung industrieller Standorte ist, müßte durch Einzeluntersuchung der Eisenbahnstatistik, sowie an den Ergebnissen der Betriebszählung vom Juni des Jahres nachgeprüft werden.

In seinen Schlußfolgerungen betont der Bericht noch einmal, daß neben einer Stärkung der deutschen Wirtschaft, die einen ernsthaften Mangel an Betriebskapital aufweise, die psychologischen Grundlagen des Dawes-Planes von höchster Bedeutung seien. Von dem Geist freundschaftlichen Einverständnisses, wie er bisher zwischen den Regierungen der Alliierten und Deutschland, sowie den Vollziehungsorganen geherrscht habe, hänge die weitere Durchführbarkeit ab.

*

Fast gleichzeitig mit dem Bericht des Generalagenten erschienen drei Schriften, die nach Thema und Behandlungsart in engstem Zusammenhang mit den Fragen stehen, die sich an die Durchführung des Dawes-Planes knüpfen.

Eine Untersuchung von Friß Terhalle²⁾ bietet eine streng sachlich aufgebaute „Darstellung und Würdigung der Methode des Reparationsvollzugs“. Er geht, ähnlich dem Jahresbericht 1924 der Handelskammer Hamburg, davon aus, daß der Dawes-Plan kein festes Zahlengebilde, sondern eine Zahlungsmethode auf der Basis einer Pfandhaltung sei, die nur unter bestimmten Voraussetzungen zu einer Pfandverwertung durch die fremde Kontrolle werden dürfe. Die Abgrenzung der ausländischen und der reichsdeutschen Zuständigkeiten zu prüfen, ist eine der Hauptaufgaben des Buches. Es verschleiern nicht die schwere Beeinträchtigung der deutschen Staatshoheit, unterscheidet sich aber doch wohlthuend von den Kommentaren jener politischen Hysteriker, die seit 1920 bei jeder Phase des Reparationskampfes den Nachweis zu führen suchten, daß dem Gegner „alles“ erlaubt sei. Daß diese Art der Auslegung nicht nur den Gegnern objektiv nützlich war, sondern oft auch sehr nahe an den Tatbestand des Landesverrats streifte, ist durchweg wenig beachtet worden. Umso notwendiger ist, mit größter Sachlichkeit an der für Deutschland günstigsten Auslegung festzuhalten, die nach allgemeinen völkerrechtlichen Grundsätzen auch für das Londoner Protokoll die allein richtige ist, da es sich um einen Deutschland belastenden Vertrag handelt. Das Ergebnis, zu dem Terhalle in systematischer Erörterung gelangt, die auch die psychologischen Bedingungen der Kontrolle eines an sich souveränen Staates untersucht, ist, daß der Dawes-Plan als Dauereinrichtung unmöglich sei und bei weiterer vertrauensvoller Zusammenarbeit der Völker aus

¹⁾ Vergleiche hierzu: Verfahrensvorschrift für Sachleistungen, Berlin 1925, Carl Heymanns Verlag.

²⁾ Die Reparationskontrolle. Jena, Fischer 1925. VI und 112 S.

sich heraus die Kräfte zu seiner Auflösung entwickeln müsse.

Die Vorgeschichte der Reparation und des Dawes-Plans findet sich dargestellt in den Schriften von Hugo Ferdinand Simon und Hermann Bücher.^{*)}

Simons Darstellung ist der im deutschen Schrifttum bisher vollkommenste Versuch, den gesamten Stoff der Reparationsfrage in einer gedanklichen Gliederung darzustellen, die ihr Gepräge aus einer vornehmen Sachlichkeit und einer decidiert gesamt europäischen Einstellung empfängt. Diese bedeutenden moralischen Qualitäten haben aber nicht verhindert, daß das Buch, unterstützt durch mehrere ausgezeichnete Register, zugleich ein zuverlässiger Führer durch die amtlichen Veröffentlichungen und die sonstige Literatur wurde, überdies auch ein Bild von den unmittelbaren Tathandlungen der Wirtschaft zur Herbeiführung von Lösungen bietet. Besondere Beachtung gerade auch für die organische Weiterbildung des Dawes-Planes zu einem allgemeinen System politischer Zusammenarbeit verdient die synoptische Tafel (Seite 288—301) über die Schiedsgerichte im Zusammenhang mit dem Dawes-Gutachten, dem Londoner Protokoll vom 16. August 1924 und den deutschen Ausführungsgesetzen.

Ist in den Schriften von Terhalle und Simons, bei aller Leidenschaft des sittlichen Empfindens, doch die Form abgeklärten Urteils erreicht, so führen die Reden Büchers noch einmal in die Atmosphäre jenes Kampfes um die „Erfüllung“, für dessen Mittelpunkt sich der „Reichsverband der Deutschen Industrie“ zu halten pflegte. Als eine Ehrung für sein geschäftsführendes Präsidialmitglied hat der Reichsverband diese Reden mit einem Vorwort von Carl Duisberg herausgegeben, das den suggestiven Redner lobt, aber doch mit einer leisen Geste von dem „rein empirischen Standpunkt“ des Verfassers Abstand nimmt. Man würde dem politisch aufrichtigen und mit volkswirtschaftlichem Blick begabten Führer des Reichsverbandes Unrecht tun, wollte man ihn

*) Hugo Ferdinand Simon, Reparation und Wiederaufbau. XIX und 332 S. Berlin 1925.

Hermann Bücher, Finanz- und Wirtschaftsentwicklung Deutschlands in den Jahren 1921 bis 1925. 190 S. und XIII Schaubilder. Berlin 1925.

Beide Schriften in Carl Heymanns Verlag.

nur nach diesen Reden beurteilen. Denn bei der spannungsreichen Struktur solcher Verbände sind öffentliche Reden durchweg nicht der Anfang, sondern das Ende einer internen Diskussion, in der die eigentlichen Entscheidungen zu fallen pflegen. Es besteht kaum ein Zweifel, daß gerade in diesen inneren Kämpfen Bücher gegen stärkste Widerstände bemüht war, eine gesamt-europäische Rekonstruktion zu verwirklichen; seine Haltung im Endkampf um den Dawes-Plan, seine Anschauungen über ein kooperatives Verhältnis zwischen Unternehmern und Arbeitern, sowie eine im Grundsatz freihändlerische Handelspolitik zielen in die gleiche Richtung. Dagegen sind die Reden, die solchen allen Mut einer Überzeugung beanspruchenden Verhandlungen folgten, oft doch wohl kennzeichnender für die Zuhörer, als für den Redner. Sie bieten kaum sachliches, dagegen erhebliches soziologisches Interesse, insofern sie zeigen, bis zu welchem Grade ein Problem vergrößert und banalisiert werden muß, um einem weder nach intellektueller Begabung noch wirtschaftlicher Interessenlage einheitlich zusammengesetzten Kreis nahegebracht zu werden.

In scharfem Gegensatz zu den formalen Eigenschaften dieser Vorträge, die eine mannigfach gebrochene taktische Funktion zu erfüllen hatten, steht die Darlegung über „Die Bewegung des Welthandels der führenden Industriestaaten“, eine durch Schaubilder ergänzte Analyse handelsstatistischer Daten, die einen bemerkenswerten Anfang zu einer aufschlußreichen Verwendung dieser fragwürdigen Zahlengilde bedeutet.

Der unterschiedliche Eindruck, den der polemische und der sachhaltige Teil der Vorträge Büchers erweckt, darf als eine Bestätigung dafür dienen, daß die Reparationsfrage nach der begonnenen Durchführung des Dawes-Planes aus dem machtpolitischen in das ökonomische Stadium getreten ist. Darüber darf aber — und dies ist Terhalles Mahnung — das rechtspolitische Problem der Reparation nicht vergessen werden. Solange überhaupt noch Berichte eines „Generalagenten für Reparationszahlungen“ möglich sind, mögen sie noch so sehr die freundlich-korrekte Haltung anglo-amerikanischen Geschäftssinnes zeigen, liegen noch tiefe Schatten über der Souveränität des Deutschen Reiches.

Eduard Rosenbaum (Hamburg)

Zur Frage der konjunkturlosen Wirtschaft

Mit der Idee einer „konjunkturlosen Wirtschaft“ als währungspolitischem Ideal setzt sich L. Albert Hahn im Heft 16 vom 17. April 1925 des „Wirtschaftsdienst“ kritisch auseinander. Er kennzeichnet in diesem Aufsatz den bedeutungsvollen Fortschritt der heutigen Wirtschaftstheorie dahin, daß man auf Grund der Inflationserfahrungen und der durch sie angeregten vertieften quantitätstheoretischen Einsichten die prinzipielle Möglichkeit einer Ausrichtbarkeit des Preisniveaus und damit einer Beherrschbarkeit der allgemeinen Konjunkturgestaltung erkannt hat. Mehr und mehr greife die Erkenntnis um sich, daß Konjunkturen nicht bloße „Fügungen des Schicksals“, sondern solche der Notenbankleitungen seien. Aus dem Wissen um diese Möglichkeit resultiere die praktische Konsequenz, daß man

es künftig nicht Momenten des Zufalls, wie der zu reichenden Golddeckung oder solchen der Montanproduktion überlassen dürfe, uns in ungewollte Konjunkturen zu stürzen.

Für die Verfechter eines solchen aktiv-währungspolitischen Standpunktes — und auch der Verfasser dieser Zeilen rechnet sich zu ihnen — galt es bislang als unbezweifelt, daß er sich praktisch auswirken habe: im Sinne einer dauernden Festlegung des Preisniveaus und somit einer Ausschaltung des Wechselbals der allgemeinen Konjunkturen. Ja, gerade um dieses eminent praktischen Zieles willen wurde die quantitätstheoretische Diskussion und der Streit, ob metallgedeckte, automatische Währung oder bewußt geregelte Indexwährung mit einer ungewöhnlichen Schärfe