

HAMBURG/DEN 28. OKTOBER 1921

WIRTSCHAFTSDIENST

DEUTSCHER VOLKSWIRT

HERAUSGEGEBEN VOM HAMBURGISCHEN WELT-WIRTSCHAFTS-ARCHIV
JAHRESPREIS BEI DER POST UND IM BUCHHANDEL 72 MARK :: IN KOMMISSION BEI OTTO
MEISSNERS VERLAG/HAMBURG :: SCHRIFTFLEITUNG: HAMBURG 36/ROTHENBAUMCHAUSSEE 5
FERNSPRECHER HANSA 2447-51 UND ELBE 5052

VI. JAHRGANG

NR. 43

Der Stand der Währungsfrage

Die Bedeutung des Rathenau-Loucheur-Abkommens liegt auf dem Feld der auswärtigen Politik und der industriellen Konjunktur. Es ist ein Zeichen verminderten Mißtrauens eines Teils der französischen Öffentlichkeit und eine Gewähr ausreichender Beschäftigung der Werkanlagen und Arbeitskräfte vieler deutscher Gewerbe. Für die Ordnung unserer intervalutarischen Verhältnisse ist wenig damit geschehen. Von rund 130 Milliarden Goldmark, die wir nach dem Londoner Ultimatum zu leisten verpflichtet sind, werden vorderhand nur sieben in Sachlieferungen zahlbar gemacht, und die Gutschrift auch nur dieses Neuntel verteilt sich auf einen Zeitraum von fünfzehn Jahren. Die unmittelbare Entlastung unserer Zahlungsbilanz ist also bis auf weiteres verschwindend gering. Mittelbare Wirkungen des Abkommens sind nicht ausgeschlossen, können sich aber erst im Verlauf längerer Zeit durchsetzen. Wir rechnen dazu die Folgen politischer Entspannung, die, falls sie dauernd sein sollte, auch die Gestaltung der valutarischen Beziehungen beeinflussen kann, und die Senkung der industriellen Produktionskosten, die durch den erhöhten Beschäftigungsgrad der deutschen Gewerbe ermöglicht wird und die den Wettbewerb der deutschen Volkswirtschaft auf den Auslandsmärkten erheblich zu fördern geeignet ist. Diese Möglichkeiten aber können auf die Preise der ausländischen Zahlungsmittel in den nächsten Monaten nur in der Form spekulativer Vorwegnahme einwirken.

Die Valutamärkte scheinen diese Ansicht zu teilen. Sie haben nach dem Abschluß der Wiesbadener Übereinkunft den Stand der Mark um etwa 3 % erhöht, um ihn nach dem Bekanntwerden der Oberschlesien-Entscheidung um 33 % sinken zu lassen. Es scheint, daß die Börse dieses Signals bedurfte, um zur Erkenntnis unserer intervalutarischen Lage zu gelangen — deren Züge doch nicht erst seit gestern deutlich geworden sind.

In diesen Wochen ist es ein Jahr her, daß Max M. Warburg als Berichterstatter über die Währungsfrage auf dem V. Allgemeinen Deutschen Bankiertag die folgenden Sätze gesprochen hat: „Frage ist jetzt, ob die Pendelbewegung der Katastrophen ihren Fortgang nehmen soll, oder ob die menschliche Vernunft einsetzen wird. Bleibt die Okkupation mit ihren wahn sinnigen Kosten, wird die stillschweigende Förderung der polnischen Bewegung in Oberschlesien fortgesetzt, bleiben die Bestimmungen mit Bezug auf weitere Liquidationen und Sequestrationen, werden uns unerfüllbare finanzielle Opfer auferlegt, so stehen wir vor einem wirtschaftlichen Ab-

grund. . . Wir steuern ganz zwangsläufig der vollkommensten Währungsentwertung zu, ähnlich wie sie Rußland jetzt seit Jahren durchmacht, und dieses Schicksal kann nach meiner festen Überzeugung nicht abgewendet werden, wenn der Friedensvertrag in seiner jetzigen Form aufrechterhalten wird. . . Unsere Hoffnung kann nur sein, daß von allen Ländern, die die Leiden des Weltkrieges jetzt zu ertragen haben, die ökonomische Einheit der Welt erkannt wird und dementsprechend alle gemeinsam die Heilung suchen. . . In dem Augenblick, in dem eine Verständigung über die wirtschaftlichen und finanziellen Bedingungen des Vertrages von Versailles in dem angedeuteten Sinne stattfinden würde, ständen wir nach meiner Überzeugung vor einer Lösung der Währungsschwierigkeiten, die heute die rohstoffproduzierenden Länder ersticken und die rohstoffverbrauchenden Länder verhungern lassen. Aber nur dann!“

Diese Worte sind nicht gehört worden. Sie haben keinen Einfluß auf die Entschließungen der gegenwärtigen Staatsmänner ausgeübt, aber auch die Bewegung der ausländischen Valuten schien ihnen unrecht zu geben. Der Dollar, der seit dem Beginn der Spa-Verhandlungen in stetigem Steigen begriffen war, setzte zwar bis in den November hinein diese Bewegung fort, ging aber in den folgenden Wochen kräftig zurück und hielt sich in den ersten Monaten des neuen Jahres auf einem verhältnismäßig festen Stand in der Nähe des Fünzfachen der Friedensparität. Noch Ende April waren Kurse von 65 \mathcal{M} für den Dollar zu verzeichnen. Dann begann unter der Einwirkung des oktroyierten Zahlungsplans ein stetiges Steigen in immer steilerer Kurve, die bis Anfang Oktober den Kurs auf 125—130 \mathcal{M} hob. Der Abschluß des Rathenau-Loucheur-Abkommens und das Bekanntwerden der Kreditaktion der deutschen Industrie ließen ihn auf 120 \mathcal{M} zurückgehen. Die Mitteilungen über die Völkerbundsentscheidung in der Oberschlesienfrage haben die Krisis zur Panik gesteigert. An einem Tage schnellte der Kurs von 145 auf 190 empor und erreichte damit mehr als das Vierzigfache des Friedensstandes. Er hat sich auf dem höchsten Stand nicht behaupten können. Die Frage aber, ob die Mark das Schicksal erst der österreichischen Krone, dann des Rubels teilen wird, ist nicht mehr gegenstandslos. „Die Pendelschwingungen der Valuta mögen vielleicht wieder eine gewisse Erhöhung bringen,“ lesen wir in der führenden deutschen Handelszeitung, „es mag aber auch sein, daß der Sturz in den Abgrund noch tiefer geht.“

Im Ausland wird es nicht an Stimmen fehlen, die diesen Sturz der Mark als das Werk deutscher Machenschaften hinstellen möchten. Eine solche Erklärung ist von allen möglichen die unwahrscheinlichste. Welche deutsche Regierung würde freiwillig das Wagnis laufen, den mühsamen Prozeß der Festigung unserer inneren Verhältnisse durch eine neue Preisrevolution von unübersehbaren Maßen gefährlich zu stören? So kann ein Napoleon handeln, allenfalls ein Clemenceau, kaum ein Lloyd George, niemals ein Kabinett von der Art des eben zurückgetretenen deutschen, dem schlechthin alles an Stetigkeit und Ruhe gelegen sein mußte. Seine Stärke bestand in dem geringeren Maß von Mißtrauen, das ihm die Mehrzahl der ausländischen Staatsmänner und der deutschen Wähler widmeten. Jede Krisis, die neue Situationen schafft und kühne Entschließungen fordert, mußte die Grundlage einer solchen Regierung in Frage stellen, wie es denn überhaupt keine Krisis gibt, die mit volkstümlichen Mitteln behoben werden könnte.

In Wirklichkeit ist die Kursbewegung auch ohne Regierungseingriffe erklärbar. Sie zog nur die valutarischen Folgen aus der Wirkung der Oberschlesienentscheidung auf die künftige Gestaltung der deutschen Zahlungsbilanz. Dieses Moment aber hätte schwerlich hingereicht, die Preise der ausländischen Zahlungsmittel auf den deutschen Märkten um fünfzig Prozent zu erhöhen, wenn nicht eine Reihe anderer Umstände mitgewirkt hätte, deren Zusammentreffen erst die Krisis zur Panik gesteigert hat. Es ist wahrscheinlich, daß die geplante Erhöhung der Zollsätze auf Kaffee, Tee und Tabak und die Verdoppelung des Goldagio auf Zölle, die am 26. Oktober in Wirkung treten sollte, viele Händler veranlaßt hatte, die Zwischenzeit zu forcierten Importen zu benutzen und dadurch die Nachfrage nach ausländischen Zahlungsmitteln kritisch zu steigern. Es ist auch möglich, daß wir in der Valutatendenz, ähnlich wie auch im vorigen Jahre, eine Folge der in jedem Herbst verstärkten Einkaufsbewegung auf den ausländischen Märkten zu sehen haben. Alle diese Momente aber wären höchstens instande gewesen, eine Valutahaube zu erzeugen, nicht eine Valutaklemme, geschweige denn eine Valutapanik. Erst das

Zusammentreffen dieser vorübergehenden Markttendenzen mit einer Neuorientierung der Devisenspekulation überhaupt erklärt die Stärke des Umschwungs, der sich in dieser Woche vollzogen hat. Die unerschütterte Meinung des Auslandes über die Stärke der deutschen Wirtschaftskräfte in Verbindung mit einer gewissen Neigung unseres Volks, noch vor der härtesten Wirklichkeit in vage Hoffnungen zu flüchten, haben bisher verhindert, daß sich das staatlich-wirtschaftliche Schicksal des Reiches im Stand der deutschen Mark angemessen ausdrückte. Mit einer Zahlungsbilanz, die auch dann passiv ist, wenn man von allen Tributzahlungen absieht, deren Passivsaldo aber durch diese Tribute auf fast den Gesamtbetrag der deutschen Warenausfuhr gebracht wird, ist die Volkswirtschaft zum Verbluten verurteilt.

Heilmittel von dauernder Wirkung sind keine anderen sichtbar als die folgenden: Ein Moratorium für alle Tributzahlungen, die nicht in Sachlieferungen geleistet werden, bis die Mark auf einem mit dem Garantieausschuß unserer Gläubiger verabredeten Stand befestigt ist; Verwendung der aus der Kreditaktion der deutschen Gewerbe entspringenden Auslandsguthaben zur Schaffung einer Kursstabilisierungsreserve; Einleitung einer Aktion zur Bindung der im Ausland schwimmenden Markbeträge. Die Deckung des Defizits im Reichshaushalt und die Beendigung der Inflation kann erst mit Aussicht auf Dauer bewirkt werden, wenn die Schwankungen der intervalutarischen Kurse in enge Grenzen gebannt sind; jene sind nicht Bedingungen der Kursstabilisierung, sondern haben diese zur Voraussetzung. Ob man aus politischen Gründen den Erlös der Kreditaktion ganz oder teilweise zur Zahlung der nächsten Devisenrate benutzen soll, hängt von Faktoren ab, die außerhalb der volkswirtschaftlichen Kompetenz stehen. Man muß sich aber die Frage vorlegen, ob ein solches Opfer an die politische Konstellation dieser Monate nicht mit einer nachhaltigen Schwächung unserer intervalutarischen Lage in den nächsten Jahren erkaufte wird.

Hamburg, den 25. Oktober.

Kurt Singer

Der Schnitt durch Oberschlesien

Daß durch den Versailler Vertrag überhaupt die Frage aufgeworfen wurde, ob ein durch 700jährige Geschichte mit Deutschland verbundenes und allein durch Deutschland auf seine gegenwärtige wirtschaftliche und kulturelle Höhe gebrachtes Land künftig ganz oder teilweise aus diesem lebendigen Zusammenhang gelöst werden solle, entsprang reiner Willkür. Dem entspricht die Ausführung der dahingehenden Bestimmungen des Versailler Vertrages wie wir sie heute erleben. Ursprünglich war beabsichtigt, Oberschlesien einfach ohne Volksabstimmung dem Polenstaate zu überantworten.

Die nachträglich dann doch angeordnete Volksabstimmung suchten Polen und Frankreich mit unerlaubten Mitteln zu beeinflussen. Und als sie trotz alledem für Deutschland günstig ausfiel, wurde sie im Sinne der polnisch-französischen Wünsche interpretiert. Um dies möglich zu machen, hat der Versailler Vertrag die Bestimmungen über Oberschlesien so gesetzt, daß sie sich, zumal bei Anwendung von Gewalt, dehnen lassen. Davon ist denn auch nach Kräften Gebrauch gemacht worden.

Im ganzen Abstimmungsgebiet wurden 707 143 Stimmen für Deutschland und 478 414 Stimmen für Polen abgegeben. Kein Zweifel, daß den Polen das Land zugesprochen worden

wäre, und zwar ganz und ungeteilt, wenn das Stimmenverhältnis umgekehrt läge. Der Versailler Vertrag gewährt Polen einen Rechtsanspruch auf diejenigen Gebiete, die zufolge des Plebiszitergebnisses und gleichzeitig der wirtschaftlichen Verhältnisse nach Polen gehören. Hinsichtlich der Kreise Rybnik und Pleß war die Lage vielleicht zweifelhaft. Hier bestand verhältnismäßig starke (allerdings nur durch Anwendung des Terrors erzielte) polnische Mehrheit; gewichtige wirtschaftliche Gründe sprachen aber auch hier für den Verbleib bei Deutschland. Wo sonst noch eine polnische Majorität erreicht wurde, war diese nicht überwältigend groß, und der unlösbare organische Zusammenhang der betreffenden Gebiete mit Deutschland, zumal in wirtschaftlicher Beziehung, stand außer Frage.

Die Entscheidung des Völkerbundesrates, des gehorsamen Platzhalters der Gewalthaber an der Seine und Themse, überschreitet die im Versailler Vertrag gezogenen Grenzen, indem sie einmal das Selbstbestimmungsrecht der Oberschlesier mit Füßen tritt und gleichzeitig die wirtschaftliche Einheit Oberschlesiens zerstört. Das Übergangsregime, das durch die Entscheidung eingeführt wird, bedeutet nichts anderes als eine Anerkennung des von namhaften Sach-