

Wirtschaftsdienst

Deutscher Volkswirt

Herausgegeben vom Hamburgischen Welt-Wirtschafts-Archiv

(Zentralstelle des Hamburgischen Kolonialinstituts)

Der Wirtschaftsdienst erscheint wöchentlich einmal. Jahrespreis bei der Post und im Buchhandel 72.— Mark

In Kommission bei Otto Meißners Verlag in Hamburg. Schriftleitung: Hamburg 36, Rothenbaumchauffee 5. Fernsprecher: HANSA 2447-51

Nr. 51

Hamburg, den 17. Dezember 1920

5. Jahrg.

Die Lage

In diesen Wochen beginnen die Verhandlungen der Sachverständigen und der Minister über die Entschädigungspflichten aus dem Versailler Vertrage. Diese Verhandlungen sollen den vagen und übereilten Formulierungen der Vertragsparagrafen einen sinnvollen Inhalt und einen sichtbaren Umriss geben, sie sollen die Größenordnung, die Voraussetzungen und das Verfahren der deutschen Zahlungen klären und damit nicht nur der deutschen, sondern vor allem auch der französischen Finanz- und Wirtschaftspolitik die Grundlage bereiten, ohne die beide Länder weder leben noch sterben können. In Deutschland werden die Konferenzen in bitterem und müdem Ernst erwartet. Wenn hier und dort die Hoffnung auf einen Rest von Vernunft bei den Vertragsgegnern noch unter dichten Lagen der Enttäuschung und Erschöpfung weiterglimmt, so gründet sie sich vor allem auf das Fortschreiten der internationalen Wirtschaftskrisis, die nicht allein durch die deutschen Zustände hervorgerufen ist, aber auch ohne die Besserung der deutschen Wirtschaftslage nicht behoben werden kann.

Die Ursachen dieser internationalen Krisis, deren Ausdehnung noch fortschreitet, sind auf wenige Formeln zu bringen: Die Kaufkraft Europas ist erschöpft, die Rohstoffländer sehen sich durch den Tiefstand der Auslandsvaluten gegen ihren Willen mit einem Exportzoll umgeben; das Aufhören der Inflation und die Steigerung der Warenproduktion in den angelsächsischen Ländern haben Preissenkungen notwendig gemacht, die nur zögernd vollzogen werden; die erschütterte Erde bebt noch immer, und es ist nicht einmal sicher, ob die Mittelmächte in diesem Augenblick als der Ort der größten Gefahr für die Stetigkeit von Staat und Wirtschaft gelten können. Ein so ungeheurer Komplex von Problemen wird nicht mit irgendeinem Zauberspruch beschworen werden können.

Doch wäre schon viel gewonnen, wenn man sich darüber einigte, was in keinem Fall geschehen darf, ohne die Heilung der Krisis weiter hinauszuschieben: jeder Versuch nämlich, die Leistungen Deutschlands so zu bemessen, daß eine weitere Steigerung der Inflation notwendig wird. Dauert dieser Prozeß an, so wird Deutschland eines Tages als Käufer auf dem Weltmarkt völlig ausgeschaltet sein, die Not wird die geschwächten Pfeiler der Ordnung ganz zerbrechen, und das staatliche Vakuum, das durch einen zweiten Zusammenbruch von größerer Dimension entsteht, wird für die angrenzenden Länder ein furchtbarer Schrecken sein als das alte Preußentum. Die Absatzkrisis der Rohstoffländer wird aber so lange an Intensität zunehmen, daß die Einschränkung der Rohstoffherzeugung

als der einzige Ausweg aus der unmöglichen Lage scheinen wird — obwohl sie die Krisis nur verschlimmern kann.

Es wird schon heute für das Ausland nicht leicht sein, unter der Oberflächenschicht von Reiseerfahrungen und Zeitungsmeldungen den Prozeß zu erkennen, der sich in Deutschland vollzieht. Als der Krieg ausbrach, waren zwei Milliarden Mark Banknoten im Umlauf, ebensoviel Gold und halb so viel Silber. Während des Jahres 1920 hat sich der Geldumlauf monatlich um je 2—4 Milliarden M. erhöht, also um zwei bis vier Fünftel des ganzen früheren Geldumlaufs, während die Menge der jetzt erzeugten Waren auf einen Bruchteil der früheren gesunken ist. Die leidliche Stetigkeit, die auf den ersten Blick auch heute noch dem Gang der deutschen Wirtschaft trotz dieser wachsenden Unter-spülung ihrer Grundmauern zu eignen scheint, ist in Wirklichkeit ein Zeichen des Siechtums selbst: nur ein kranker Körper kann solche Giftmengen ertragen, ein todkranker muß sie fordern, ohne Unerträgliches zu dulden.

Als der Waffenstillstand geschlossen wurde, waren von der Reichsbank an Noten ausgegeben 17,7 Milliarden M., vom Reich an Darlehnskassenscheinen 9,7 Milliarden M., zusammen also 27,4 Milliarden. In den beiden nächsten Jahren ergab sich folgendes Bild:

	November		
Durchschnittlicher Umlauf an	1918	1919	1920
Reichsbanknoten	17,7	31,4	63,4
Darlehnskassenscheinen.....	9,7	12,1	12,6
Zusammen...	27,4	43,5	76,0
Steigerung gegen das Vorjahr		58,5 %	74,7 %

Es fehlt also nicht viel, daß Deutschland den Betrag seiner umlaufenden Zahlungsmittel in zwei Jahren verdreifacht hätte. Allein innerhalb des letzten Jahres ist eine Vermehrung um fast drei Viertel gegen das Vorjahr zu bemerken, während die Vermehrung dieses Vorjahrs noch wenig mehr als die Hälfte des Anfangsstandes betragen hatte. Geht die Bewegung im gleichen Tempo weiter, so wird man im nächsten Jahr mit einer Verdopplung der heute umlaufenden Geldmenge im Laufe eines einzigen Jahres rechnen können.

Es ist nötig, die düsteren, eintönigen Zahlenreihen sich noch einmal zu vergegenwärtigen. Die Reichsbankausweise zeigen nur den wöchentlichen Stand, der innerhalb der einzelnen Monate regelmäßigen und unregelmäßigen Oscillationen unterliegt, die die Vergleichung erschweren; wir haben daher in folgendem die monatlichen Durchschnitte für die wichtigsten Posten, der Reichsbankausweise von November 1918 bis Oktober 1920 zusammengestellt: Goldbestand, Wechsel, Notenumlauf, Darlehnskassenschein-Umlauf und die Summen beider (in Mill. M.):

	Gold			Wechsel			Noten			Darlehnskassenscheine			Summe von Noten und Darlehnskassenscheinen		
	1918	1919	1920	1918	1919	1920	1918	1919	1920	1918	1919	1920	1918	1919	1920
Januar . . .	—	2 257	1 090	—	26 806	36 099	—	22 979	36 186	—	10 082	13 054	—	33 061	49 240
Februar . . .	—	2 249	1 091	—	26 257	37 758	—	23 819	39 330	—	10 362	12 890	—	34 281	52 02
März	—	2 147	1 091	—	28 206	41 406	—	24 648	43 167	—	10 735	13 029	—	35 383	56 190
April	—	1 873	1 092	—	29 463	41 111	—	25 967	46 373	—	11 090	13 740	—	37 057	60 116
Mai	—	1 629	1 092	—	28 073	40 611	—	27 303	49 116	—	11 014	13 667	—	38 317	62 783
Juni	—	1 172	1 092	—	29 647	41 987	—	28 642	51 772	—	11 540	13 455	—	40 182	65 223
Juli	—	1 112	1 092	—	29 693	42 875	—	29 507	54 411	—	11 911	13 352	—	41 418	67 767
August . . .	—	1 126	1 092	—	29 601	43 638	—	28 539	56 894	—	11 694	13 208	—	40 233	70 103
September .	—	1 099	1 092	—	30 309	49 127	—	28 805	59 670	—	11 640	13 192	—	40 445	72 862
Oktober . .	—	1 095	1 092	—	31 836	50 535	—	30 250	62 467	—	11 673	13 121	—	41 923	75 582
November	2 429	1 091	1 092	20 917	33 180	—	17 731	31 373	—	9 674	12 092	—	27 405	43 465	—
Dezember	2 284	1 090	—	24 576	35 934	—	20 623	33 790	—	10 041	13 521	—	30 664	47 311	—

Die monatliche Zunahme des Banknoten- und Darlehnskassenschein-Umlaufs wird in folgender Tabelle in Durchschnitten dargestellt:

Banknoten- und Darlehnskassenscheine

	1918	1919	1920
Januar	—	+ 2 397	+ 1 929
Februar	—	+ 1 220	+ 2 780
März	—	+ 1 102	+ 4 176
April	—	+ 1 674	+ 3 917
Mai	—	+ 1 260	+ 2 670
Juni	—	+ 1 865	+ 2 444
Juli	—	+ 1 236	+ 2 536
August	—	+ 1 185	+ 2 339
September	—	+ 212	+ 2 760
Oktober	—	+ 1 478	+ 2 726
November	—	+ 1 542	—
Dezember	+ 3 259	+ 3 846	—

Das vor dem Kriege zu beobachtende periodische An- und Abschwellen des Zahlungsmittel-Umlaufs innerhalb der Jahre ist kaum noch zu beobachten. Nur ein Anwachsen am Ende des Kalenderjahres ist noch erkennbar; doch ist es bezeichnend, daß die Beanspruchung der Notenpresse schon im März 1920 größer war als im Dezember 1919; der Rhythmus des Fiskaljahres hat sich hier stärker erwiesen als der Rhythmus des Kalenderjahres . . . Ein Rückgang des Umlaufs war nur einmal, im August 1919, festzustellen; doch war schon über nächsten Monat der Stand vom Juli 1919 überschritten.

Vergleicht man den „Wechselbestand“ der Reichsbank, in dem heute der wichtigste Inflationserreger zu suchen ist, mit dem Geldumlauf, so ergibt sich folgendes Bild (in Mill. M.):

	November		
	1918	1919	1920
Wechsel	20,9	33,2	51,9
Noten	17,7	31,4	63,4
Noten und Darlehnskassenscheine . .	27,4	43,5	76,0

Hiernach wäre die Beanspruchung der Reichsbank durch das Reich im November 1920 um rund 150 % größer gewesen als im November 1918; der Umlauf der Noten aber um rund 250 %, der Umlauf der Noten und Darlehnskassenscheine um fast 200 %. In der gleichen Zeit haben sich die von den Darlehnskassen gewährten Kredite nur von rund 15 auf rund 34 Milliarden, um etwas mehr als 100 % vermehrt. Die Steigerung des Geldumlaufs in diesem Zeitraum ist also erheblich größer als die Vermehrung der inflationserregenden Kredite. Die Abweichung wird zum Teil durch die Erwerbung ausländischer Guthaben, zum Teil durch Abziehung von Giralguthaben verursacht sein. Die „Sonstigen Aktiven“, die jene ausländischen Guthaben enthalten, betragen am 23. November 1920 10,4 Milliarden gegen 2,2 Milliarden am gleichen Ausweistag des Jahres 1918. Die „täglich fälligen Verbindlichkeiten“ hatten sich nur um 10,2 auf 13,1 Milliarden M (15 Milliarden im Durchschnitt November 1920) erhöht; es hat sich also die Zusammensetzung des deutschen Zahlungsmittelbestandes, soweit die Reichsbank in Frage kommt, sehr zuungunsten der giralen Zahlungsmittel verändert.

Im übrigen ist immer wieder darauf zu verweisen, daß kein richtiges Bild von dem Zustand unseres Geldwesens entworfen werden kann, solange nicht die Reichsbank sich entschließt, die Reichsschatzwechsel gesondert von den Bank-, Industrie- und Handelswechseln auszuweisen und zwischen staatlichen und privaten Guthaben zu unterscheiden. Auch ist zu bedenken, daß auch in dem „Wechselbestand“ Auslandswechsel enthalten sein können. Die Reichsbankausweise enthalten bisher keine getrennten Angaben über Auslandswechsel und Auslandsguthaben. Die Reichsbank hat befürchtet, daß ihre valutarische Politik durch ein Bekanntwerden ihrer Kursregelungsreserven beeinträchtigt werden könnte. Da aber diese Reserven keine andere Funktion zu erfüllen haben als der Goldbestand, auf dessen Ausweis bisher niemand hat verzichten wollen, kann dies Argument nicht als schlüssig betrachtet werden. Der Reichsbankausweis wäre aber nicht nur richtiger, sondern er würde sich auch vorteilhafter für das Reich und die deutsche Währung darstellen, wenn nicht mehr als Belastung ausgewiesen würde, was in Wirklichkeit eine Kraftreserve der Anstalt bedeutet.

Wieviel von den ausgegebenen Marknoten in den deutschen Geldumlauf eingegangen und dort verblieben ist, läßt sich kaum schätzen. Der Präsident des Reichsbankdirektoriums hat im Steuerausschuß des Reichstags erklärt, von den rund 75 Milliarden Banknoten und Darlehnskassenscheinen würden sich etwa 20 Milliarden im Ausland befinden, etwa 10 Milliarden könnten als gehamstert gelten. Auf welchen Grundlagen diese Schätzung ruht, ist der Öffentlichkeit nicht bekannt. Es wäre dankenswert, wenn sich die Reichsbank entschliesse, hierüber eine Darlegung zu veröffentlichen.

Trifft die Schätzung das Rechte, so würden 45 Milliarden für den Geldumlauf innerhalb Deutschlands verbleiben — gegen rund 5 Milliarden vor dem Kriege, also das Neunfache. Da die Preise durchschnittlich um etwa das Zehnfache gestiegen sind, scheint eine Entsprechung von Preisniveau und Geldmenge auf den ersten Blick gegeben. Man wird sich aber hüten müssen, die zahlenmäßige Entsprechung für den Beweis eines sachlichen Zusammenhangs zu halten, vielmehr wird man neben der Veränderung der Geldmenge auch die Veränderungen des Warenumsatzes und der Zahlungssitten in Betracht ziehen müssen. Diese Veränderungen aber sind nicht zahlenmäßig faßbar, und es läßt sich kaum sagen, ob die Verringerung der Warenproduktion im Deutschland von 1920, verglichen mit dem Deutschland von 1913, (die einen geringeren Geldumlauf notwendig machen würde), in ihren Wirkungen aufgehoben wird durch den Übergang von der Gewährung langer Kreditfristen zum Überwiegen der Barzahlung, der im Gegenseinne wirkt.

Sind es Erwägungen dieser Art gewesen, die den Reichsbankpräsidenten zu der Annahme bewogen haben, daß der gegenwärtigen „Geldwertung“ nur ein Geldumlauf von 30 Milliarden entspreche? Der Bericht, der über die

Sitzung des Steuerausschusses ausgegeben wurde, läßt es nicht erkennen. Ganz und gar unverständlich ist es aber, wie die Ansicht begründet werden soll, daß die „überschießenden“ 15 Milliarden „die Inflation“ darstellten, während jene 30 Milliarden durch die „Geldentwertung“ gerechtfertigt seien. Diese „Geldentwertung“ (richtiger: durchschnittliche Preissteigerung) ist doch eine Folge der Inflation, und die ganzen ausgegebenen und noch umlaufenden 45 Milliarden sind es, die das heutige Preisniveau bestimmt haben. Wenn die Preisstatistik der Reichsbank nicht mit ihrer Umlauf-

schätzung zusammenstimmt, so kann die Ursache nicht darin liegen, daß nur ein Teil des Umlaufs „die Preise“ bestimmt hat, sondern daß außer jenen Faktoren noch andere im Spiel sind, die der statistischen Erfassung schwer zugänglich sind. Der theoretische Fehler, der hier begangen zu sein scheint, hat sehr gewichtige faktische Folgen: denn es scheint, daß die Reichsbank nicht zum wenigsten auf ihn gestützt, die „Absangung“ jener 20 Milliarden fordert, die durch Reichsnotopfer und Zwangsanleihe eingebracht werden sollen.

Kurt Singer

Die Kapitalnot der Industrie

Es ist kaum erlaubt, aus der bestehenden Erwerbslosigkeit auf eine Kapitalnot der Industrie zu schließen. Andere Ursachen wie die Absatzstockung und Kohlenmangel sind in erster Linie für die Erwerbslosigkeit verantwortlich zu machen. Andererseits kann nicht mehr geleugnet werden, daß eine Kapitalnot in der Industrie vorhanden ist.

Zwar sind nicht alle Industriezweige von ihr betroffen, und das Maß des Kapitalbedarfs ist bei den kreditbedürftigen Industrien wiederum verschieden groß. Einige Gründe von allgemeiner Bedeutung, die die Werke zwingen, neues Kapital zu leihen, können aber immerhin namhaft gemacht werden.

Während des Krieges hatte sich die Barzahlung eingebürgert. An ihre Stelle ist neuerdings wieder eine weitgehende Kreditwirtschaft getreten. Die Absatzstockung hat dazu geführt, daß längere Zahlungsziele gewährt werden müssen. Dadurch wurden die Betriebsmittel stark in Anspruch genommen. Bis zum Frühjahr dagegen waren Vorauszahlungen eines Teils des Kaufbetrags gang und gäbe, wodurch die Betriebsmittel erhöht wurden. Am stärksten ist der Kapitalbedarf in den Industriezweigen, die auf den Bezug von Rohstoffen und Halbfabrikaten angewiesen sind. Die Rohstoffvorräte erfordern gewaltige Summen. Besonders die Unternehmungen, bei denen der Weg bis zur Fertigstellung und Ablieferung lang ist, müssen große Beträge investieren. Die Betriebs- und Handlungskosten sind derartig angewachsen, daß bei vielen Unternehmungen das Betriebskapital wesentlich überschritten wird.

Verhältnismäßig günstig stehen eine Reihe der großen schwerindustriellen Werke da. Der Bericht der Laurahütte für das letzte Geschäftsjahr erwähnt zum Beispiel: „Die aus dem Verkauf der Erzeugnisse der Gruben und Hütten an Fremde erzielte Bareinnahme betrug im Berichtsjahre ein Mehrfaches der entsprechenden Summe des Vorjahres, und wenn ihr auch Betriebsausgaben in entsprechender Höhe gegenüberstanden, so wurde doch allmählich eine Erstickung der flüssigen Mittel erreicht, die in einem den einstweilen überschaubaren Anforderungen der nächsten Zeit angemessenen Bankguthaben ihren Ausdruck findet.“ Dem „Phönix“ gelang es, seine schwedische Erzschild in Höhe von 190 Mill. M. gänzlich abzubürden.

In schwieriger Lage sind vor allem die weiterverarbeitenden Industrien wie die Maschinenfabriken. Sie leiden an Absatzmangel für ihre Erzeugnisse. Viele Werke haben sich genötigt gesehen, erhebliche Preisnachlässe zu gewähren. So hat eine der größten Maschinenfabriken des Westens die Preise um 20% senken müssen. Die Verkaufspreise einer großen Kesselfabrik sind von April bis August 1920 um etwa 12% zurückgegangen, während gleichzeitig die Betriebskosten um etwa 5% gestiegen sind. Eine Maschinenfabrik, die hauptsächlich die Herstellung von Kraftmaschinen betreibt, hat die Preise um 20–40% herabgesetzt, auch danach aber nicht genügend Aufträge erhalten. Eine Aktiengesellschaft, die vornehmlich Eisenbahnmaterial herstellt, hatte dem Eisen-

bahnzentralamt eine Preisermäßigung von 20% eingeräumt, und selbst dies ohne Erfolg auf die Entschließung der Staatsbehörde. Bei einer größeren Gesellschaft belief sich der Auftragseingang, wenn man den durchschnittlichen Auftragsbestand des Friedensjahres 1913 mit 1 annimmt, im Januar 1920 auf das 2,08fache, im Mai 1920 auf das 0,9fache und im August 1920 nur noch auf das 0,2fache. (Nach der „Deutschen Bergwerkszeitung“, Nr. 248 vom 21. 10. 20.)

Andererseits erfolgen seitens der Stahlindustrie die rückständigen Lieferungen von Eisenteilen, Stabeisen usw. seit dem Augenblick mit großer Promptheit, wo die Eisenkonjunktur den Umschwung nahm. Das bedeutet die Festlegung weiterer großer Summen auf Lager und eine noch stärkere finanzielle Anspannung. Die Waggonfabriken haben sich mit Holz auf mehrere Jahre eingedeckt und zum Teil sehr hohe Preise dafür angelegt. Der Fabrikationsgang aber ist sehr lang, der Absatz stockend, und so fehlt es an Betriebsmitteln. Bei der Görlitzer Waggonfabrik A. G. sind die Kosten für Materialien und halbfertige Erzeugnisse nach dem letztjährigen Geschäftsbericht auf 74,83 Mill. M. angewachsen, gegenüber jetzt 12 Mill. M. Aktienkapital; bei Fuchs-Heidelberg auf 34,74 gegenüber 9,25 Mill. M. Grundkapital. Fortdauernd nahmen die Fabriken den Aktien- und Obligationenmarkt in Anspruch. Außerdem sind sie bei ihrem wichtigsten Auftraggeber, dem Eisenbahnzentralamt, vorstellig geworden, um die Gewährung von Anzahlungen zu erreichen. Die Wünsche der Industrie gehen überhaupt dahin, von den Vergebungsstellen der Reichs- und Staatsbetriebe sowie den Verwaltungsbehörden eine schnellere Zahlung zu erlangen als sie bisher auf Grund zum Teil veralteter Bestimmungen erfolgt.

Ähnlich wie in der Maschinenindustrie und im Waggonbau liegen die Verhältnisse in anderen Industriezweigen. Die Schuh- und Lederindustrie hat nach Aufhebung der Zwangsbewirtschaftung zunächst erhebliche Gewinne gebracht. Die Preise stiegen fortgesetzt, und das private Leihkapital fand daher hier lohnende Möglichkeiten. Als aber die Konsumkraft nachließ und die Preise zurückgingen, wendete sich das Leihkapital anderen besser rentierenden Gebieten zu. In der Holzwirtschaft, namentlich der Möbelindustrie, war die Entwicklung nicht anders.

Verschiedene Wege sind zur Behebung der Kapitalnot eingeschlagen worden. A. E. G., Continental, Caoutchouc, Scheidemandel und andere fanden Hilfe im Ausland. Oder es erfolgte Umstellung auf Lohnarbeit unter Beistand internationaler Bankkonzerne. Durch Betriebseinschränkungen suchte man den Kapitalbedarf herabzudrücken. Durch Fusionen und Interessengemeinschaften war es namentlich der Großindustrie möglich, eine Verbilligung des Betriebes herbeizuführen, wenn diese Transaktionen auch zunächst vielfach wieder Kapitalbedarf hervorriefen. Die Ausgabe von neuen Aktien und von Industrieobligationen endlich hat einen gewaltigen Umfang angenommen.

Mit Recht betont Professor Prion, daß die Mengen neuen Kapitals, die heute den Betrieben zugeführt werden,