

## Die Möglichkeit der Stabilisierung

Wer noch vor wenigen Wochen in Deutschland von der Notwendigkeit und der Möglichkeit einer Aktion zur Befestigung des Markkurses zu reden wagte, mußte gewärtig sein, als Phantast und Schwärmer betrachtet und belächelt zu werden. Wie soll, wandte man von allen Seiten ein, eine Stabilisierung möglich sein, wo die Reparationsschuld in Höhe von 132 Goldmilliarden noch ungemindert die deutsche Währung belastet und wo selbst die Handelsbilanz trotz Ausfuhrprämie und Einfuhrdrosselung nicht ins Gleichgewicht gebracht werden kann? Wie kann überhaupt, fragte man weiter, ein Wechselkurs, das heißt also: ein Preis, befestigt werden, der nicht durch das Spiel von Angebot und Nachfrage von selber auf dem gleichen Stand gehalten wird? Ein vielgelesener, preisgekrönter, aber besonders unscharf denkender Währungsschriftsteller ging so weit, zu behaupten, daß überhaupt nur eine in Aufwärtsbewegung begriffene Währung stabilisiert werden könne. Man sehe, so wurde geschlossen, die Reparationsverpflichtungen auf ein erträgliches Maß herab, man arbeite mehr und verbrauche weniger, vermindere das Beamtenheer, hebe alle Beschränkungen der Handelsfreiheit im In- und Ausland auf, und die Festigkeit des Markkurses wird sich von selber herstellen. Jede Stützungsaktion bedeutet nichts anderes als den Versuch, Wasser in ein Sieb zu schütten. Dies war mindestens bis zum Sommer die Meinung aller Praktiker, die ihre Meinung äußerten, und fast aller derer, die von der öffentlichen Meinung und der von ihr geleiteten Reichsregierung als Währungssachverständige angesehen und gehört wurden.

Man darf annehmen, daß diese Meinung siegreich geblieben wäre, wenn nicht die Markkatastrophe dieses Herbstes wenigstens in einigen Köpfen das Gefühl geweckt hätte, daß man sich unter der Herrschaft der bisher beliebten Währungspolitik auf dem kürzesten Weg zum Abgrund befände, und wenn nicht die um die Fristung ihres baren Lebens besorgten Massen als dumpf drängendes und gärendes Element diesen Besorgnissen eine beunruhigende Stoßkraft verliehen hätten. Nachdem die Ämter vergeblich versucht hatten, den katastrophalen Niederbruch der Mark mit dem knabenhaft naiven Mittel einer paragrafenmäßigen Regulierung des deutschen Devisenhandels aufzuhalten, hat das Kabinett den ersten verständigen Schritt seit der Einstellung der experimentellen Erfüllungspolitik, auch diesmal sehr spät und vielleicht zu spät, getan: es hat sieben ausländische Autoritäten der Wirtschaftswissenschaft und der Bankpraxis als Ratgeber berufen und sie um ein Gutachten ersucht, ob und wie und unter welchen Bedingungen ein Weg aus der verhängnisvollen Lage der deutschen Währung gefunden werden könne. Auch eine Reihe von deutschen Sachverständigen und „Sachverständigen“ ist angehört worden. Ihre Voten sind nicht veröffentlicht worden und so steht uns kein Urteil darüber zu, ob sie von Wert gewesen seien und die Grundlage für eine folgerichtige und der Lage der Dinge genügende Politik hätten bilden können.

Das Votum der Brand, Dubois, Cassel, Jenks, Kamenko, Keynes und Vissering erfüllt diese Bedingung. Es ist in einer Reihe von Sondergutachten niedergelegt, die sich nicht in allen Teilen decken und die vor allem in der Art ihres Aufbaus und ihrer Begründung nicht unwesentliche Unterschiede zeigen; doch sind sie in ihrer Gesamtanschauung so gut wie einhellig, und auch die vorgeschlagenen Mittel sind einander, mindestens im Endergebnis, sehr ähnlich. Daß die Sachverständigen unter diesen Umständen doch nicht auf die Erstattung von Sondervoten verzichten zu können glaubten, spricht für die große

Gewissenhaftigkeit, mit der sie am Werk gewesen sind. Es drückt sich auch darin die Einsicht aus, daß in Dingen der Währung die imponderablen Faktoren weit bedeutender sind, als es der in bloßen Zahlen und Massen denkende Durchschnittssachverständige anzunehmen pflegt. Daß die Theoretiker unter den Gutachtern (Cassel, Jenks und Keynes) diese irrationalen Momente fast noch stärker betonen als die Finanzpraktiker und auch sonst sich ohne alle doktrinäre Voreingenommenheit zeigen, verdient besonders angemerkt zu werden. Eher kann man in dem Votum der Bankleiter die Herrschaft von Resten überkommener Denkschemata feststellen, von denen das Gutachten jener drei Forscher ganz frei scheint.

Der Schwerpunkt beider Hauptvoten liegt in der Feststellung, daß die Stabilisierung der Mark unverzüglich in Angriff genommen werden muß; daß zwar die Vorbedingungen für die Andauer eines festen Kurses gegenwärtig erst zu schaffen sind; daß aber das Fehlen der Sicherheit für das endgültige Gelingen der Reform nicht ausschließt, daß schon jetzt eine vorläufige Stabilisierung eingeleitet werden muß und werden kann. Diese Feststellung gibt den zwei, drei Publizisten in Deutschland recht, die diese These, anfangs gegen den Widerstand der gesamten öffentlichen Meinung und noch zuletzt gegen das überlegene Lächeln der meisten deutschen Währungssachverständigen verteidigt haben. Sie wird allen denen sehr leid sein, denen an der Verlängerung der Markkrise aus wirtschaftlichen oder politischen Gründen gelegen ist: sei es, daß sie in der Entwicklung der Mark mit Unrecht eine notwendige Vorbedingung der deutschen Warenausfuhr sehen (die Mehrzahl der Industriellen gehört heute nicht mehr dazu), sei es, daß sie die Krise zur Erweiterung ihres Machtbereichs nutzen, sei es, daß sie von der katastrophalen Erschütterung der Wirtschaft den Anstoß zu einer politischen Umwälzung, im Sinn der Links- oder der Rechtsradikalen erhoffen.

Über die Garantien für den dauernden Bestand der Stabilisierung sagten die Auslandsgutachten nichts Neues — und können auch nichts neues sagen, nachdem der Gegenstand Jahre hindurch zur Verhandlung gestanden hat. Sie wiederholen also, daß der Sturz der Mark erstens aus den übergroßen Reparationslasten, zweitens aus der unzureichenden Finanzpolitik des Reiches zu erklären ist. Aber sie verschließen sich nicht der Einsicht, daß zwischen diesen Tatbeständen Wechselwirkung besteht: der Reichshaushalt ist nur bei festem Wechselkurs ins Gleichgewicht zu bringen und auf Herabsetzung der Reparationsschuld kann nur gerechnet werden, wenn Garantien gegeben werden, daß Deutschland für Ordnung in Finanz und Währung sorgt. Das Problem hat also zwei Brennpunkte: die Erweckung zur Sachlichkeit und zum Friedenswillen bei der französischen, zur Tatkraft und Umsicht bei der deutschen Regierung. Über den ersten Punkt zu sprechen gab die Fragestellung der angeforderten Gutachten keine Gelegenheit. Sie beschränken sich darauf, festzustellen, daß auch die provisorische Stabilisierung der Mark nur gelingen kann, wenn Deutschland für den Zeitraum von mindestens zwei Jahren von allen Sach- und Barleistungen aus dem Vertrag von Versailles befreit wird. Über den zweiten spricht sich insbesondere das Gutachten der Keynes-Gruppe mit der größten Deutlichkeit und Schonungslosigkeit aus. Es wird als wichtigste Vorbedingung der Stabilisierungsaktion gefordert, daß die Reichsregierung endlich einen konstruktiven Gedanken faßt,

und ihn mit Entschlossenheit ins Werk setzt, „und zwar auch dann, wenn damit Gefahren verbunden sind. Ein anderer Weg steht nicht offen“.

Ernsthafte Schwierigkeiten aus dem Stand der deutschen Verschuldungsbilanz, abgesehen von den Reparationsverpflichtungen, stehen nach dem Gutachten der Keynes-Gruppe der Stabilisierung der Mark nicht im Wege. Sie halten die ihr in ziemlicher Fülle und Auswahl vorgelegten Zahlen der deutschen Handelsstatistik für gleich unzuverlässig und kommen durch Anwendung indirekter Methoden, von denen noch zu sprechen sein wird, zu dem Schluß, daß die deutsche Handelsbilanz erheblich günstiger steht, als nach den Veröffentlichungen des Reichsstatistischen Amtes angenommen werden muß. Sie verweisen im übrigen mit Recht darauf, daß jede Befestigung des Wechselkurses die Kräfte weckt, die die Handelsbilanz ins Gleichgewicht zu setzen streben. Sie verweisen endlich auf die ungenutzten Goldbestände der Reichsbank, deren isolierte Opferung im gegenwärtigen Augenblick niemand empfehlen wird, deren Einsatz im Verband einer internationalen Stützungsaktion aber schlechthin eine Selbstverständlichkeit darstellt, über die es keiner Debatte mehr bedarf.

Schwierig und dunkel bleibt die Lösung der nächsten dringlichsten Aufgaben: die Herstellung einer regierungsfähigen Regierung in einem Deutschland, das von Fraktions- und Betriebsinteressen zerfressen ist wie ein Kleid, in dem die Motten gegessen haben, und die Aufstellung von friedlichen Garantien, die es den Staatsmännern Frankreichs möglich machen, eine mehrjährige Befreiung Deutschlands von fast allen Reparationsleistungen vor ihrem Land zu vertreten. Beide Probleme gehören dem Bereich der Politik an und sind also nicht an dieser Stelle zu erörtern. Nur auf eines sei mit dem größten Nachdruck hingewiesen, da die „öffentliche Meinung“ in Deutschland infolge der leidigen Übung, sinnlose Forderungen durch nicht immer gedankenreiche Protestkund-

gebungen zu beantworten, nur wenig auf die Gegebenheiten der Lage zu sehen gewohnt ist: ohne das Angebot mächtiger Sicherungen wird der Stabilisierungsplan dem Hauptgläubiger Deutschlands durchaus unannehmbar sein. Es scheint aber, daß wir aus den peinlichen und wenig ehrenvollen Erfahrungen der letzten Jahre wenig über die Führung außenpolitischer Verhandlungen gelernt haben. Die Note der Reichsregierung vom 14. November, deren Inhalt an anderer Stelle analysiert wird und über deren währungspolitischen Inhalt noch ausführlicher gesprochen werden muß, gibt keine Andeutung solcher Sicherungen. Wahrscheinlich wird sich also das alte Spiel wiederholen: die Reparationsgläubiger werden als Mangel an gutem Willen auslegen, was nur Mangel an zulänglicher Psychologie ist, und werden übertriebene Forderungen stellen, die im besten Fall nur unter großem Aufwand an Kräften und Reibungen auf ein erträgliches Maß herabgemindert werden können. Als mögliche und ausreichende Sicherung erscheint heute: erstens die Zusage, sofort nach Ordnung des Haushalts einen bestimmten Reichsmarkbetrag für Reparationen in den Etat einzustellen, der in Reichsmark zugunsten der Reparationskommission als Sperrguthaben gehalten wird, dessen Umwandlung in Devisen aber erst dann erfolgen darf, wenn die unabhängige Währungsstelle dies für verträglich mit der Stabilisierung der Mark hält; zweitens der Vorschlag einer befristeten und durch nicht-territoriale Pfänder gesicherten gegenseitigen Bürgschaft für die Unverletzlichkeit der deutsch-französischen Grenze, — ein Gedanke, der den meisten heute wegen scheinen wird, der aber unter sehr besonnenen und vaterländisch gesinnten Großbankleitern an Boden gewinnt und der natürlich das Ende der Rheinlandbesatzung bedingen würde. Wer mehr für Frankreich fordert oder weniger an Frankreich geben will, wird kaum in der Lage sein, folgerichtige und aufbauende Reparationspolitik zu treiben.

H a m b u r g, 15. November 1922.

Kurt Singer

## Die Ernte 1922

Die deutsche Getreideernte 1922 zeigt in den letztveröffentlichten vorläufigen Zahlen, die der Schätzung im Monat August entstammen, ein außerordentlich ungünstiges Ergebnis. Die Weizenernte stellt sich danach auf 1,896 Mill. t gegen 2,934 im Vorjahr und 4,043 in 1913 (Reichsumfang wie 1921). Ähnlich ungünstig liegen die Zahlen für Roggen, wo die diesjährige Ernte auf 5,349 Mill. t geschätzt wird — gegen 6,799 Mill. in 1921, 10,132 Mill. in 1913. Die Ernte an Gerste erreicht mit 1,581 Mill. t die Hälfte der Erntemenge von 1913, die Ernte an Hafer bleibt mit 4,131 Mill. t etwas unter der Hälfte. Die Kartoffelernte steht mit 39,25 Mill. t um fast die Hälfte höher als die Ernte des Vorjahres, ohne allerdings der Menge des Jahres 1913 — 44 Mill. t — nahezukommen.

Die Ursachen dieser schlechten Ergebnisse liegen vor allem in den ungünstigen Witterungsverhältnissen. Der strenge Winter hat den Wintersaaten erheblich geschadet. Während des Frühjahrs und des Sommers war das Wetter dem Wachstum und der Entwicklung der Feldfrüchte nicht günstig. Besonders viel aber hat noch das außerordentlich schlechte Wetter während der Erntezeit verdorben, durch das die Einbringung des Getreides so lange hinausgezögert wurde, wie das in Deutschland nur in seltenen Ausnahmejahren der Fall ist.

Der Vergleich mit den Vorjahren wird durch die Veränderungen in der Größe der Anbauflächen getrübt. Um diese Fehlerquelle auszuschalten, muß auf die Erträge je Hektar zurückgegriffen werden. Sie betragen (in dz):

	Winter-		Sommer-	Hafer	Kartoffeln
	Weizen	Roggen	Gerste		
Durchschnitt 1903/12 ...	20,3	17,0	19,5	81,6	132,4
1913 .....	23,6	19,1	22,2	21,9	158,6
1920 .....	16,3	11,6	15,0	15,0	115,1
1921 .....	20,6	16,0	17,1	15,8	98,8
1922 (Schätzung) .....	13,7	12,9	13,8	12,9	144,3

Aus dieser Übersicht geht hervor, daß der Ernterückgang je Flächeneinheit bei weitem nicht so groß ist, als es nach den absoluten Zahlen erscheinen kann. Das gibt zugleich eine Antwort auf die besorgte Frage, wieweit die Verminderung unserer landwirtschaftlichen Produktion durch äußere Ursachen, also Witterungseinflüsse, verschuldet ist, wieweit sie andererseits etwa die Folge verringertener Intensität sei.

Dies ist natürlich weder ursächlich restlos zu trennen — die Einwirkung der Witterung wird je nach dem Stand der Intensität verschieden sein —, noch irgendwie zahlenmäßig darzustellen; eine Entscheidung kann nur auf Grund allgemeiner Erwägungen gefällt werden. Immerhin bieten die Zahlen über die Verwendung künstlicher Düngemittel einen ungefähren Anhalt für die Frage, inwieweit die Landwirtschaft sich um die Wiederherstellung der intensiven Bodenkultur der Vorkriegszeit bemüht. Diese Zahlen weisen aus, daß die Verwendung von Stickstoff und Kali, seit 1918 ständig steigend, jetzt im kleineren Deutschland weit größer ist als im Reich 1913/14. Die Düngung mit Phosphorsäure hat sich auf fast die Hälfte vermindert, da diese (als Thomasschlacke) zum größten Teil Auslandsware darstellt, deren Preis zu hoch erscheint.