

Hamburg, den 29. Mai 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 12 842; 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. 22** *unter der Verantwortung der Verfasser. Sie stellen keine Meinungsäußerungen der Herausgeber dar.*

## Inflationsursachen und Kontraktionsfolgen

Von Professor Dr. Kurt Singer (Hamburg)

Im September 1924, fast ein Jahr nach dem Beginn der deutschen Währungsneuordnung, hat im Rahmen der Stuttgarter Generalversammlung des Vereins für Sozialpolitik, unter dem Vorsitz von Karl Diehl, eine Anzahl deutscher Nationalökonomien „die theoretische und ökonomisch-technische Seite des Währungsproblems“ zum Gegenstand einer mehrstündigen Erörterung gemacht. Während der Dauer der Inflation ist es zu keiner Aussprache im größeren Kreise gekommen. Man fand, daß man zu schlecht unterrichtet sei und begann daher zunächst eine Enquête, die bisher noch zu keinem guten Ende gekommen ist. Man verzichtete auch auf Warnung und Einspruch, da man gewohnt sei, nicht gehört zu werden. Vielleicht darf man eine Kritik dieser Haltung, unter anderem, in der Tatsache sehen, daß fast alle führenden und repräsentativen Köpfe der älteren und jüngeren Generation sich nicht an dieser verspäteten Erörterung beteiligt haben. Daß die Anhänger der Staatlichen Theorie des Geldes sich ganz ferngehalten haben, erklärt sich überdies unschwer aus der besonderen Art von Polemik, die von ihren Gegnern seit längerer Zeit gegen sie für gut befunden wird. So war in Stuttgart fast durchweg jene Gruppe von Währungsforschern unter sich, die man ohne allzuviel Ungenauigkeit die klassizistische nennen kann. Sie wird bezeichnet durch die Auswahl der Referenten Felix Somary, Melchior Palyi und Ladislav v. Bortkiewicz; auch daß die Diskussion nicht nur durch eine Äußerung Ludw. v. Mises' (Wien) eröffnet, sondern auch beherrscht wurde, ist bezeichnend für den Kreis der Nationalökonomien, der sich hier zusammengefunden hatte — eine ziemlich homogene Gruppe, geeint im Glauben an die Allgültigkeit der Methoden David Ricardos.

Man schlägt nicht ohne Spannung den Band der Vereinsschriften auf, in dem das stenographische Pro-

tokoll dieser Debatte abgedruckt ist.<sup>1)</sup> Was werden diese Männer über den Gang der Dinge in den fünf Nachkriegsjahren und über den Stand der Dinge, zehn Monate nach erreichter Stabilisierung zu sagen haben? Während diese Debatte stattfindet, befindet sich die deutsche Währung in einer der eigentümlichsten Lagen, von der die Geldgeschichte weiß: der Markkurs stabil, aber die deutsche Industrie in großer Breite konkurrenzunfähig, die Preise überhoch trotz übermäßigen Steuerdrucks und unzureichender Kreditversorgung, die Zinssätze ungeheuerlich, aber der Anreiz zur Kapitalbildung äußerst gering. Man erwartet eine Äußerung über diese Paradoxien, einen Rat zur Behebung dieser Schwierigkeiten. Man erwartet ein Urteil über die Kreditrationierung der Reichsbank, über ihre Diskontpolitik und ihre Goldkäufe, über die Kreditpolitik der Großbanken, über die Überschußpolitik des Finanzministeriums. Man findet nichts davon. Auch auf die Währungsgeschichte des letzten Jahrzehnts fällt kein neues Licht. Nur weil man die uralte Lehre vergessen hat, daß bei Nichteinlösung des Papiergeldes das Schicksal der Währung bestimmt ist durch seine Menge, ist die Mark zugrunde gegangen. Vermehrung des Papiergeldes treibt die Preise, Steigerung der Preise verschlechtert die Währung: dies haben die amtlichen Stellen, in Deutschland und anderswo nicht mehr gewußt. Allein die haben verständig und folgerichtig gehandelt, „die das Ressentiment der andern Schieber nannte“. So urteilt wenigstens Ludwig von Mises. Man ist ihm verbunden, daß er seine Meinung

<sup>1)</sup> Schriften des Vereins für Sozialpolitik, 170. Band. Verhandlungen des V. f. Sp. in Stuttgart 24.—27. Septbr. 1924. Theorie des Klassenkampfes. Handelspolitik. Währungsfrage. 326 Seiten. Verlag von Duncker und Humblot, München und Leipzig 1925.

klar und unzweideutig, ausgesprochen hat, auf die Spitze getrieben, wie es sich für eine Theorie schickt, und ganz ohne Rücksicht auf irgend etwas anderes außer der Folgerichtigkeit seiner eigenen Schlüsse aus den selbstgewählten Prämissen.

Es scheint indessen, daß er mit dieser Freimütigkeit die Führerschaft in geldtheoretischen Dingen verloren hat, die ihm seit einiger Zeit in der Meinung nicht weniger zuzustehen schien. Unter dem Beifall der Versammlung konnte Ladislav von Bortkiewicz erklären, er könne unmöglich dem zustimmen, daß die Inflationspolitik auf Mangel an nationalökonomischem Wissen beruhe; die leitenden Männer hätten sehr wohl gewußt, daß Notenausgabe zur Deckung eines Fehlbetrags im Staatshaushalt die Preise erhöhe; wenn sie anders in amtlichen Dokumenten gesprochen hätten, so sei die übliche Schönfärberei solcher Dokumente in Rechnung zu stellen; der Staat habe eben keine andere Wahl gehabt: die Inflation habe das Land, nach einer höchst treffenden Bemerkung von Bernhard Harms, vor nichts geringerem als der sozialen Revolution gerettet. Wenn 1864 der Kongreß deutscher Volkswirte beschlossen habe, es sei besser, daß der Staat zugrunde gehe, als daß man die Banknoten für uneinlösbar erkläre, so sei das eine Auffassung, die heute unter den deutschen Nationalökomen keine Anhänger mehr habe. Mit diesen Darlegungen war die Debatte in der Tat aus den wolkenhaften Allgemeinheiten der Ricardo-Schule für einen Augenblick auf die harte Erde der wirklichen Geschehnisse zurückgeführt.

Es fällt damit zugleich die seltsame These, daß für die Inflationen der letzten Jahrzehnte die Ausbreitung der Staatlichen Theorie des Geldes verantwortlich zu machen sei, es sei nun die wirkliche oder die mißverständene. Es könnte also fast überflüssig erscheinen, wenn wir überdies die Feststellung hinzufügen, daß niemand die wesentlichen Vorzüge der Goldwährung klarer ins Licht gesetzt hat als Georg Friedrich Knapp, und daß niemand die Regeln gesunder Geldschöpfung schärfer erkannt und prägnanter formuliert hat als Friedrich Bendixen. Von uns selber dürfen wir schweigen. Die zehn Jahrgänge des „Wirtschaftsdienst“ zeigen, wer unter den ersten und heftigsten Gegnern der Kriegs- und Nachkriegsinflation, den frühesten und zähesten Anwälten der Stabilisierung, trotz Reparations- und Wirtschaftsschwierigkeiten zu finden war. Hiervon Kenntnis zu nehmen, scheinen die Neo-Ricardianer indessen sich zu weigern. Das Bekenntnis zur Quantitätstheorie ist für sie ein Schibboleth: wer es nicht aussprechen will, kann nach ihrer Glaubensmeinung unmöglich oder nur aus Zufall das Rechte treffen.

Ich bestreite übrigens die Meinung nicht, daß Vermehrung der Geldmenge unter gewissen Umständen (die näher zu bestimmen wären) den Preisstand erhöht, und daß die Steigerung des Preisstandes unter gewissen Umständen (die wiederum näher zu bestimmen wären) die Stabilität der Währung bedroht. Ich leugne auch nicht, daß es unzweckmäßig ist, zu viel zu essen und zu viel zu trinken. Aber ich halte das eine so wenig für eine Errungenschaft der Nationalökonomie wie das andere für eine Errungenschaft der medizinischen Wissenschaft. Die wissenschaftliche Erkenntnis beginnt erst dort, wo die Bedingungen begrifflich scharf bestimmt

werden, unter denen jene Bauernregel (einen schlammigen Truismus nennt sie das Cambridger Handbuch) für die Erkenntnis eines konkreten Zusammenhangs brauchbar wird. Hierfür ist einiges Wichtige, wenn auch noch immer nicht Abschließendes, in den letzten Jahrzehnten geschehen. In den Verhandlungen des Vereins für Sozialpolitik war wenig davon zu spüren, und wenigstens Karl Bräuer bekannte ehrlich, indem er sich gegen die üblichen Theorien im luftleeren Raum und in hinreichendem Abstand von allen Besonderungen der Wirklichkeit wandte: „Wir wollen eine Währungsreform größten Stils machen und haben eine Theorie, die für die Bedürfnisse dieses Währungsproblems nicht ausreicht.“

\*

Dieser Mangel der noch herrschenden Theorie ist keine Angelegenheit einer Einzeldisziplin. So droht in der gegenwärtigen Lage zu einer politischen Gefahr zu werden. Der Reparationspark auf der Grundlage des Dawes-Gutachtens gibt dem Transferausschuß das Recht, die Reichsbank darauf aufmerksam zu machen, wann immer die Höhe ihres Diskontsatzes die Umwandlung größerer Markbeträge in Auslandsguthaben zu gefährden scheint. Es liegt hierbei anscheinend die Vorstellung eben jener sogenannten Quantitätstheorie zugrunde: wird der Diskont, also der Preis für kurzfristigen Reichsbankkredit, erheblich erhöht, so geht die Kreditnachfrage zurück, die Mittel der Unternehmungen verringern sich, die Preise sinken, die Wettbewerbsfähigkeit der Ausfuhrindustrie wird erhöht, die Auslandsguthaben wachsen und die Möglichkeit der Verwandlung von Reparationsguthaben aus deutscher in ausländische Währung wachsen im gleichen Maß. Die Vermehrung der Auslandsguthaben kann auch direkt erfolgen, wann immer der höhere Zinssatz ausländischer Kapitalien zur Anlage in Deutschland verlockt, aber dies kann schwerlich der Sinn der Reparationspolitik auf die Dauer sein: sie soll den Gläubigerländern neue Mittel zuführen, nicht Leistungen aus Krediten verschaffen, die man selber dem Schuldner zur Verfügung stellt.

Ist diese Interpretation des Dawes-Gutachtens richtig, so haben die Sachverständigen mit der Möglichkeit gerechnet, das deutsche Preisniveau unter dauerndem und wachsendem Druck zu halten, die deutsche Volkswirtschaft also in einen Zustand chronischer Kontraktion zu versetzen. Nun aber zeigt die Erfahrung, und die geistige Durchdringung der Erfahrungen liefert die Begründung dafür, daß solche Kontraktionszustände durchaus nicht notwendig die gewünschten Ausfuhrüberschüsse liefern. Sie werden viel eher das Wirtschaftsleben lähmen: nichts kann das besser bewirken als die Erwartung fallender Preise und das Damoklesschwert drohender Krediteinschränkungen. Man muß sich nur entschließen, die Wirtschaft in ihrem lebendigen Gesamtzusammenhang zu sehen, nicht als ein Aggregat von Einzel-elementen, die isoliert betrachtet, „ceteris paribus“, das heißt aus ihrem Bedingungs-zusammenhang gerissen, diese oder jene Folge mit mechanischer Notwendigkeit hervorbringen sollen. Kann es im übrigen ein aufkläreres Beispiel geben als die deutschen Zustände von 1924 und 1925, wo Steigerung der Steuerlasten, fiskalische Thesaurierungspolitik, Kreditrestriktion und Zins-überteuering durchaus nicht Preissenkung und Ausfuhr-

steigerung hervorbringen? Auch Verringerung oder Stagnation von Produktion und Umsatz kann die Folge einer solchen Politik sein und ist bei chronischer Kontraktion die wahrscheinlichste. Der heutige Zustand der deutschen Volkswirtschaft, so gefährlich er ist, wird indessen nicht ohne Nutzen bleiben, wenn er der Reichsbank, dem Reparationsagenten und dem Transferauschuß, gleichsam als Generalprobe, das Törichte der beabsichtigten Politik mit hinreichender Deutlichkeit vor Augen führt.

Die Diskontpolitik zur Erzwingung des Transfer benutzen, bedeutet, daß die Gläubiger keinen Pfennig mehr an Reparationen erhalten, daß aber die deutsche Wirtschaft noch schwerer gestört und gelähmt wird, als es ohnehin die Folge zu großer Tribute wäre. Überhaupt sind die Möglichkeiten der Diskontpolitik sehr viel kleiner als in den Währungs-Exerzierreglements alter und neuer Ricardianer angenommen wird: diese lassen sich, ohne es zu bemerken, noch immer von der Anschauung der englischen Volkswirtschaft (zumal vor dem Kriege) leiten, die ihren literarischen Vorbildern vor Augen stand. In einer Volkswirtschaft mit starken kurzfristigen Auslandsguthaben, die leicht auf ein Zinsgefälle reagieren, und mit großen Lagern weltmarktfähiger Rohstoffe und Halbfabrikate, die bei teurem Kredit früher als sonst ans Ausland abgestoßen werden, hat die Veränderung des Banksatzes in der Tat meist die gewünschte Wirkung zur Folge, in Ländern mit anderer Struktur durchaus nicht. Es wird auch nicht immer hinlänglich bedacht, daß eine stärkere Ausfuhr weder durch eine Senkung des allgemeinen Preisniveaus, auch nur in den wichtigsten Fällen, erzwungen werden kann, noch eine solche Senkung zur Vorbedingung haben muß. Sehen wir von Einfuhrhemmungen des Auslands ab, so kommt es in jedem Fall doch nur auf die Preise der Ausfuhrwaren, nicht jener problematischen Warengesamtheit an, die bei der Berechnung der Indexzahlen erfunden wird, und auch nicht auf die Inlandspreise dieser Ausfuhrwaren, sondern auf die Preise, die vom Ausland tatsächlich gezahlt werden. Wird „dumping“ in großem Maßstab ge-

übt, so kann höhere Ausfuhr und steigender Großhandelsindex Ausdruck des gleichen Prozesses sein.

Für die deutsche Wirtschaftspolitik der nächsten Jahre scheint es keine dringlicheren Probleme zu geben als die hier umrissenen. Was tragen die Stuttgarter Verhandlungen zu ihrer Klärung bei? Drei Diskussionsredner haben sie berührt. Felix Somary tritt, ohne weitere Begründung, für eine Diskontpolitik mit dem Ziel der Preisstabilität ein, wahrscheinlich im Sinne von Keynes und wahrscheinlich ohne Bezug auf die Transferpolitik, denn an einer andern Stelle seines aphoristischen Referats redet er von der Gefahr eines Gegeneinanderarbeitens von Reparationsagent und Reichsbank, indem die Reichsbank „notwendigerweise“ den Diskontsatz hochzuhalten bestrebt sein werde, während der Reparationsagent durch das Ausleihen der noch nicht übertragungsfähigen Summen den Zinssatz senken müsse (wobei nicht beachtet zu sein scheint, daß diese Summen auf dem Weg der Besteuerung doch erst der Volkswirtschaft entzogen worden sind). Walther Eucken hält die Theorie des „Deflationsdrucks“ durch Diskonterhöhung für richtig und hält eine Möglichkeit der Durchkreuzung dieser Praxis nur bei Einfuhrerschwerungen des Auslands für gegeben (während die zerstörenden Wirkungen der chronischen Kontraktion unbemerkt bleiben). Siegfried Budge fordert Kreditrestriktion von deutscher Seite, um bei großen Sachlieferungen auf Reparationskonto, die die deutsche Wirtschaft von Gütern entblößen, die Möglichkeit einer Inflation zu bannen (wobei übersehen wird, daß eine Senkung des Preisniveaus nach der eigenen Theorie Budges die Ausfuhr stimulieren und mindestens den Anreiz von direktem Bezug von Waren auf Reparationskonto vergrößern müßte).

Es genügt, diese Äußerungen zu überdenken und die Tatsache hinzuzunehmen, daß niemand in Stuttgart ihnen widersprochen hat, um zu erkennen, daß hier eine falsche Richtung des nationalökonomischen Denkens im Begriff ist, das Wirtschaftsleben der Nation an einem kritischen Punkte arg zu bedrohen.

## Die kleine Zolltarif-Novelle

Die deutsche Zollpolitik der Nachkriegszeit war bisher immer noch auf dem Zolltarif vom 25. Dezember 1902 aufgebaut. Dieser Tarif hatte längst die Eigenschaft eines lückenlosen Zollsystems, das Preisverhältnis der zollgeschützten Waren dem Stande der Wirtschaftsentwicklung und den Zielen der Handelspolitik anzupassen, verloren. Die Verhältnisse, auf die der damalige Tarif zugeschnitten war, haben sich restlos gewandelt und die Tarifänderungen erfolgten ohne Rücksicht auf die Einheitlichkeit des ursprünglichen Systems. Nicht nur die ursprünglich gewollte Wirkung des Tarifs ging dadurch vollständig verloren, sondern auch jede Möglichkeit, die Wirkung von Zollmaßnahmen auf das inländische Preisniveau zu berechnen. Die Zollpolitik war zu einem völlig unberechenbaren Störungselement in der Wirtschaft geworden.

Die einzelnen Positionen des Tarifs entsprechen nicht mehr dem Stande der technischen Entwicklung

und der üblichen Wareneinteilung. Waren der verschiedensten Art und des verschiedensten Wertes sind in einer Nummer zusammengefaßt, wichtigste neu entstandene Waren unberücksichtigt. Bei vielen Waren sind die alten Zollsätze einfach stehen geblieben, ohne Rücksicht auf die Verschiebung des Preisverhältnisses. Bei anderen Waren sind Erhöhungen auf das Dreifache und Fünffache vorgenommen worden, ohne daß der Versuch gemacht worden wäre, dafür irgendeinen Ausgleich zu schaffen. Auch als man das System der Außenhandelskontrolle aufgegeben hatte, ließ man noch bei 457 von insgesamt 946 Positionen Einfuhrverbote bestehen, welche zwar nicht die Einfuhr gänzlich unterbanden, aber doch den Zwang zur Einholung einer Einfuhrerlaubnis festsetzten.

Die Tatsache eines veralteten Tarifs, einer vollkommenen Unübersichtlichkeit der geltenden Zollsätze und einer Systemlosigkeit der Zollerhöhungen wäre