

Wirtschaftsdienst

Deutscher Volkswirt

Herausgegeben von der Zentralstelle des Hamburgischen Kolonialinstituts

Der Wirtschaftsdienst erscheint wöchentlich einmal. Jahrespreis bei der Post und im Buchhandel 30.— Mark

in Kommission bei Otto Meißners Verlag in Hamburg. Schriftleitung: Hamburg 36, Rothenbaumchauffee 5. Fernsprecher: Hansa 2447—51

Nr. 13

Hamburg, den 28. März 1919.

4. Jahrg.

Inhalt:

| | | | |
|------------------------------------|-----------|----------------------------------|-----------|
| Völkerbund und Währungswirnis..... | Seite 253 | Aegypten und Sudan..... | Seite 263 |
| Zur Entwicklung der Löhne..... | „ 255 | Weltwirtschaftliche Übersichten: | |
| Länder-Berichte: | | Geld und Kapital..... | „ 264 |
| England..... | „ 256 | Schiffahrt und Schiffbau..... | „ 268 |
| Schweden..... | „ 259 | Rohstoffe und Warenmärkte..... | „ 269 |
| Dänemark..... | „ 260 | Getreide und Futtermittel..... | „ 271 |
| Vereinigte Staaten..... | „ 262 | Wichtige Neueingänge..... | „ 272 |

Völkerbund und Währungswirnis

Wenn vor dem Kriege von einer internationalen Ordnung des Geldwesens gesprochen wurde, so war es immer der Gedanke eines Münzundes oder Münzvertrags, um den sich alle organisatorischen Pläne bewegten. Zu tief war der Glaube eingewurzelt, alles Geldwesen sei im Grunde nur Münzwesen, vermehrt um einige schwer zu entbehrende, aber gefährliche Neuerungen des Noten- und Girobankwesens. Man meint daher, es genüge, das bare Geld aller Kulturstaaten nach dem gleichen Münzfuß zu schlagen, um auch die Einheit des internationalen Zahlungswesens zu gewährleisten; am besten sei es freilich, eine internationale Währungsmünze zu schaffen, die in allen Staaten zum „gesetzlichen Zahlungsmittel“ erhoben wird: Handel und Wandel können dann mit einer für alle Länder gleichen Werteinheit rechnen, und es erübrige sich, ausländische Zahlungsmittel auf dem Devisenmarkt zu erwerben, wenn Zahlungen an ein fremdes Land zu leisten sind; überdies würde die Einrichtung die internationale Solidarität der Völker zugleich ausdrücken und stärken; es wäre der Anfang einer überstaatlichen Organisation der Kulturstaaten und der Grundstein eines neuen Menschheitsgebäudes...

Wer durch die Geschichte der europäischen Münzunionen noch nicht belehrt ist, daß diese Gedanken nicht der Realität der Dinge standhalten, sollte aus den Erfahrungen des Krieges gelernt haben, daß alle gleichen Münzfüße der Welt nicht hinreichen, die Gleichheit der Valutakurse zu erzwingen, solange Staaten fortbestehen, die autonome Handelspolitik und Bankpolitik betreiben. Die Existenz von Bargeld, das den gleichen Metallgehalt in sich schließt, bleibt wirkungslos, wenn nicht die Staaten sich verpflichten können, die Einlösung ihrer Noten und Giralguthaben in dieses Bargeld unter allen Umständen aufrechtzuerhalten; zu dieser Verpflichtung aber ist kein Staat imstande, der weiß, was er unterschreibt, und den Willen hat, seine Verpflichtungen einzuhalten. Der Traum eines Weltgeldes ist nur erfüllbar, wenn die Staaten einwilligen, einen Weltstaat zu bilden, dem sie einen wesentlichen Teil ihrer Hoheitsrechte auf wirtschaftlichem und finanziellem Gebiet abtreten können. Einheitliche Währung be-

deutet einheitliche Zahlungsbilanz. Ein Land, dessen Wirtschaftsführung imstande ist, Angebot und Nachfrage ausländischer Zahlungsmittel ohne Erschütterung der Valutakurse ins Gleichgewicht zu setzen, wird sich nicht mit einem Land mit stetig sinkender Valuta währungspolitisch verbinden können ohne die stärksten Garantien, daß die Wirtschaftsführung des zweiten Landes nach den gleichen Maximen wie die eigene geleitet wird. Die Einheit des Geldwesens kann nur der krönende Abschluß, nicht der tragende Unterbau einer solchen überstaatlichen Ordnung sein. Wie aber zurzeit die Aussichten für eine einheitliche Leitung der Wirtschafts- und Finanzpolitik der fünf Kontinente stehen, mag jeder Leser sich selbst beantworten.

So wären wir dazu verurteilt, das Chaos der Valutakurse fortbestehen zu lassen und darauf zu warten, bis allmählich, höchst allmählich wieder etwas Ordnung in die Wirnis des internationalen Währungswesens kommt, im gleichen Maße wie sich ein neues, inneres und äußeres Gleichgewicht der durch Krieg und Revolution aus ihrer Bahn geschleuderten Volkswirtschaften herstellt? Wenn wir noch mit den Maßstäben der Zeit vor dem Kriege messen würden, so scheint der Wiederaufbau des Außenhandels unter solchen Bedingungen bis zur Unmöglichkeit erschwert. Jeder Kaufmann kennt die Gefahren des Handels mit einem Land mit schwankender Währung. Durch Kursversicherung mag ein großer Teil der Risiken gedeckt werden. Aber es sind Zustände denkbar, in denen auch Kursversicherungen nicht oder nur unter unerträglichen Bedingungen abgeschlossen werden können. In jedem Fall wird in die Wirtschaft ein aleatorisches Element hineingetragen, das, wie die Erfahrung lehrt, ganze Bevölkerungsschichten zu Spielern zu machen pflegt. Die Schwankungen der Kurse werden dem Spieltrieb um so mehr entgegenkommen, als sie vielfach von schwerer übersehbarer Motiven als vor dem Kriege bestimmt sein werden: das Schicksal der Währungen wird in den nächsten Jahren weniger von den Schwankungen von Einfuhr und Ausfuhr als von der Währung und Verlängerung von kurzfristigen Valuta-Darlehen

abhängen, deren Abschluß öfter eine Sache des Staates, als der privaten Wirtschaft sein wird.

So schwer aber diese Übelstände ertragen werden können, so wird man sich doch mit ihnen abfinden müssen, wenn nicht ganz neue Wege intervalutarischer Politik eingeschlagen werden. Überläßt man es der autonomen Währungspolitik der einzelnen Staaten, durch Sonderverträge zwischen zwei Kontrahenten auf die Kurse einzuwirken, so wird eine planmäßige Entwirrung der intervalutarischen Verhältnisse kaum möglich sein. An einer solchen aber hat nicht nur Deutschland ein gewichtiges Interesse. Auch den Staaten des feindlichen Verbandes muß daran gelegen sein, daß die Mark nicht völlig entwertet wird, denn mit jeder Sinkung des Markkurses verringert sich auch die Fähigkeit Deutschlands, die ihm auferlegten Entschädigungssummen in ausländischer Währung aufzubringen und wächst zugleich die im Valutavorsprung liegende Prämie für die deutsche Ausfuhr. Daß aber, darüber hinaus, das Valuta-Problem nicht nur für die Mittelmächte besteht, sondern auch für die europäischen Glieder des feindlichen Verbandes, zeigt die Entwicklung des New Yorker Pfund- und Frankenkurses in der zweiten Märzhälfte:

| | Paris Sicht | London 60 T | London Cable Tr. |
|------------|-------------|-------------|------------------|
| 2. Januar | 5,45,50 | 4,73,50 | 4,76,55 |
| 1. Februar | 5,45,62 | 4,73,50 | 4,76,55 |
| 1. März | 5,49,25 | 4,73 | 4,76,45 |
| 17. März | 5,57,12 | 4,73 | 4,76,45 |
| 21. März | 5,71,50 | 4,67,50 | 4,70,50 |
| 22. März | 5,76 | 4,60 | 4,65 |
| 24. März | 5,80 | 4,60 | 4,64 |
| 26. März | 5,83 | 4,58 | 4,62 |

Der Kursrückgang des Pfund Sterling und des Franken ist bei weitem der interessanteste, der seit Ausbruch des Krieges zu verzeichnen war. Er bedeutet das — vielleicht nur vorläufige, darum aber nicht weniger denkwürdige — Ende der Stabilisierungs-Politik, durch die das Pfund Sterling in New York seit dem Herbst 1915 auf der gleichen Kurshöhe gehalten worden war — mit größerer Festigkeit und Genauigkeit als jemals früher unter der Herrschaft der Goldwährung. Denn dies ist wichtig: die Stabilität des New Yorker Pfundkurses während der letzten Kriegsjahre wird nicht dem freien Spiel der Kräfte der Goldarbitrage verdankt, sondern allein der Valutapolitik der amerikanischen Regierung, die zu einem feststehenden Kurse Pfundwechsel kaufen und verkaufen ließ. Eine solche Politik bedingt, daß dasjenige Land, zu dessen Gunsten am Ende einer bestimmten Abrechnungsperiode ein Forderungsüberschuß besteht, diesen Saldo dem Schuldnerland so lange stundet, bis dieses im Stande ist, ihn abzudecken. Seit dem Eintritt der Vereinigten Staaten in den Krieg ist den europäischen Alliierten diese Sorge, die sie im Winter 1916/17 schwer bedrückt hatte, gänzlich abgenommen worden. Erst in den letzten Wochen scheinen die politischen Meinungsverschiedenheiten zwischen Wilson und der Entente in Sachen West- und Ostdeutschlands einen Wechsel in der amerikanischen Valutapolitik herbeigeführt zu haben.

Die erste Andeutung tauchte im Handelsteil der „Times“ vom 18. März auf. Der Aufsatz gibt zu, daß am Tag vorher die Stützung des Frankenkurses in London unterbrochen worden sei, worauf der Kurs sich natürlich gesenkt habe. Als Grund werde in den Kreisen der Devisenhändler der Verlauf gewisser handelspolitischer Verhandlungen zwischen England und Frankreich angegeben. In Wirklichkeit aber sei die Lage in mancher Hinsicht dunkel und werde in London „nicht so gut verstanden, wie es der Fall sein sollte“. Einige Trostgründe werden hinzugefügt; die Franzosen werden auf die großen Summen hingewiesen, die die Vereinigten Staaten in Frankreich ausgegeben haben und weiter ausgeben, und auf die Anerkennung der

französischen Entschädigungsforderungen gegen Deutschland. Auch wird hinzugefügt, daß es unmöglich schädlich sein könne, dem Kurs des Franken zu „erlauben, ohne künstliche Stützung seinen eigenen Stand zu erreichen“. Dann aber heißt es: „Auf alle Fälle aber müssen, soweit unser Land im Spiel ist, unsere französischen Freunde bedenken, daß auch wir uns in anderen Richtungen um unsere eigenen Valuta-Schwierigkeiten kümmern müssen.“

Am selben Tag setzt die Abwärtsbewegung des Pfundkurses in New York ein. Die „Times“ leugnet in ihrer Ausgabe vom 19. März zunächst, daß die amerikanische Stabilisierungspolitik aufgegeben oder auch nur unterbrochen worden sei. „Wir wollen sofort sagen, daß wir von der verantwortlichsten Stelle autorisiert sind, zu erklären, daß keine Änderung der Art gegenwärtig vorgenommen worden ist. Das Abkommen der Regierung zur Aufrechterhaltung des Sterlingpreises in New York war noch gestern dort in Kraft.“ Die Kursenkung wird dann daraus erklärt, daß an diesem Tage in London ungewöhnlich viele Dollar-Kaufaufträge aus Skandinavien und anderen europäischen Ländern vorgelegen haben, während kein Kabeltelegramm aus Amerika angekommen wäre. Die Händler seien zwei Tage lang ohne Fühlung mit New York geblieben und hätten daher die starke Nachfrage nach Dollars nur zu steigenden Preisen befriedigen wollen. „Man darf dennoch glauben“, fügt die Zeitung hinzu, „daß die Psychologie des Marktes in dieser Richtung durch die Vermutung bestärkt wurde, die Emanzipation des Frankenkurses werde die des Pfundkurses im Gefolge haben — um so mehr, als kürzlich darüber diskutiert wurde, ob es nicht für die Regierung ebenso gut wäre, der künstlichen Stützung ein Ende zu bereiten, die dem Kurs während des Krieges gewährt worden war.“

Weitere Mitteilungen liegen zur Zeit der Niederschrift dieses Aufsatzes nicht vor. Auch wenn aber die Erschütterung des Pfundkurses eine kurze Episode bleiben sollte, wird sie den europäischen Entente-Staaten gezeigt haben, auf wie unsicherem Grund das Gebäude ihrer Valutapolitik errichtet ist. Wenn die Vereinigten Staaten nicht fortfahren, die an die europäischen Kriegführenden geliehenen 8–9 Milliarden Dollar zu prolongieren oder in langfristige Anleihen umzuwandeln, wird nicht nur Frank und Lire, sondern auch das Pfund Sterling ein ganz neues Preisniveau suchen müssen. Vielleicht wird es sogar nötig sein, der Entente neue Kredite zu gewähren, die jenen Betrag noch vergrößern müssen — vorausgesetzt, daß man sich nicht in London, in Paris und in Rom wirklich entschließt, die Kurse zunächst einmal sich selbst zu überlassen und abzuwarten, ob sich nicht aus dem Spiel von Angebot und Nachfrage ein neues Gleichgewicht herausbildet, wenn auch um den Preis, die alte Währung aufgeben und zu einer mit verändertem Münzfuß übergehen zu müssen.

In diesem aber wie in jenem Fall wird jede Regierung versuchen müssen, regulierend und mäßigend auf die Kursbewegung einwirken zu können. Nicht hohe, nicht niedrige Kurse sind allen Staaten erwünscht, sondern stabile Kurse. In jedem Fall müssen ferner alle Staaten wünschen, ihre Valutapolitik so zu gestalten, daß sie aus der Abhängigkeit von einer einzigen Gläubigermacht befreit werden. Diese beiden Aufgaben aber können nur durch eine internationale Währungsinstitution gelöst werden: die intervalutarische Politik muß unter die Ziele des Völkerbundes aufgenommen werden, ebenso wie die Sorge für die gerechte Verteilung der Kolonien, der Rohstoffe und der Absatzmärkte. Jeder einzelne Staat wird dabei einen Teil seiner valutarischen Hoheitsrechte aufopfern müssen; ohne dieses Opfer aber wird die Anarchie der Valuten nur unter furchtbaren Zuckungen und Erschütterungen einer neuen Ordnung weichen.

Kurt Singer