

Hamburg, den 28. März 1924

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

Bezugspreis vierteljährlich 9 Mark :: In Kommission bei Otto Meißners Verlag, Hamburg
Schriftleitung: Hamburg 36, Poststraße 19 :: Fernsprecher: Elbe 5052 und 4456, Merkur 422 und 2614

9. Jahrgang

Wirtschaftspolitische Gedanken, die in Aufsätzen des „Wirtschaftsdienst“ entwickelt werden, stehen allein **Nr. 13** *unter der Verantwortung der Verfasser. Sie stellen keine Meinungsäußerungen der Herausgeber dar.*

Zum Streit um die Rentenmark

Die Entwertung der deutschen Währung bis auf ein Billionstel des Friedensstandes ist ohne Vorgang in der Geschichte des Geldes. Sowohl ihr Maß wie ihr Tempo wäre noch vor wenigen Jahren für unmöglich erachtet worden. Daß Handel und Wandel, Verwaltung und Verkehr sich unter solchen Umständen wenigstens von Woche zu Woche, schließlich von Tag zu Tag fortbewegen konnten, ist den meisten Mitlebenden selbst als eine Art von Wunder erschienen. Noch unwahrscheinlicher und wunderbarer war es ihnen freilich, als in den letzten Wochen des Jahres das Fieber plötzlich schwand und einer monatelang anhaltenden Stabilität der Währung wich, für die es ebenfalls kein Beispiel in der Währungsgeschichte gibt: in einem Augenblick, wo die Ohnmacht des Reiches deutlicher als je seit dem Waffenstillstand offenbar wurde, wo nicht die geringste Hilfe von außen bereitstand, und wo die Lage der deutschen Wirtschaft schlechthin verzweifelt schien.

Diesen märchenhaften Umschwung der Dinge herbeigeführt zu haben, verfechten nicht weniger als drei Parteien als ihr Verdienst. Da aber unverbindliche Resolutionen und halbgeorgene Projekte im Leben der Staaten nicht zählen und da auch der geistreichste Plan die Lage der Dinge nicht wenden kann, wenn nicht die Träger der Regierungsgewalt bereit und fähig sind, das Zweckmäßige zu verwirklichen, kann der am besten begründete Anspruch auf die Schaffung des neuen Zustandes von den Inhabern der obersten militärischen und zivilen Gewalten erhoben werden, die mit Nüchternheit und Rechenverstand, Energie und Mut zu unpopulärem Tun die nötigsten Folgerungen aus einer in jedem Betracht verfahrenen Lage zogen. Da sie nicht glaubten, durch Anzünden von Städten, Sprengen von Fabriken, Anstiften von Pogromen und Füsilieren von Gewerkschaftsbeamten das deutsche Schicksal wenden zu können, unterzogen sie sich, frei von Illusionen und nur wenig durch das Geschrei der Interessenten beirrt, der

bisher ungetanen Arbeit, das eigene Volk und das Ausland vor klare, einfache Tatsachen zu stellen, die elementarsten Forderungen der wirtschaftspolitischen Vernunft zu verwirklichen, den Reichstag von Verantwortungen zu entlasten, denen er nicht gewachsen war, und dem nicht von Frankreich abhängigen Ausland zu zeigen, daß Deutschland zwar keine hinreißenden politischen Führer von Geist und Feuer, wohl aber ein paar Männer besitzt, die in den Wirren der letzten Jahre nicht jeden Sinn für Wirklichkeit und Möglichkeit verloren haben.

Es ist kein Paradoxon, wenn man feststellt, daß auf währungspolitischem Gebiet die Arbeit dieser Männer gerade durch die Intensität der Inflation in den letzten Monaten nicht wenig erleichtert wurde. Die ungeheuerlichen Kursstürze hatten die im Ausland befindlichen Markguthaben so völlig wegschmelzen lassen, daß in dem Augenblick, wo der Notendruck für die Bedürfnisse des Reichs (und die Einlösung des „wildes“ Notgeldes, vor allem des besetzten Gebiets, in Reichsbanknoten) eingestellt wurde, die Baisse Spekulation in empfindliche Schwierigkeiten geraten mußte. Von hier aus waren also keine größeren Gefahren mehr zu erwarten. Im Innern aber hatte die Zerrüttung der Währung schließlich dazu geführt, daß sich erhebliche Devisenreserven angesammelt hatten und daß gleichzeitig der Kreis der Inflationsinteressenten immer mehr eingeeengt worden war. Mit den Fortschritten, die der Gedanke der Goldrechnung machte, hatten sich die Unternehmungen ausländische Zahlungsmittel und Guthaben weit über die normalen Bedürfnisse des Einfuhrhandels hinaus gesichert; nachdem aber die Goldrechnung von der Industrie auf den Großhandel, auf den Kleinhandel, auf die Kreditgewährung und auf die Löhne sich erstreckt hatte, schien niemand mehr ein Interesse an dem Weitertreiben der Inflation zu haben: denn es war nunmehr niemand da, auf den das Inflationsrisiko hätte abgewälzt werden können. Die These, daß der Kurs der Mark so lange

ins Bodenlose stürzen müsse, wie die deutschen Reparationsverpflichtungen nicht vernünftig bemessen wären, bis in den Sommer 1923 hinein die *communis opinio fast* aller Wirtschaftspraktiker, wurde von da an immer seltener gehört. Hierin lagen für die Männer der Regierung und für den neuen Währungskommissar und Präsidenten des Reichsbankdirektoriums, Dr. Schacht, deutlich sichtbare Erleichterungen, von denen nicht ohne Geschick Gebrauch gemacht wurde.

Dagegen wird es nicht leicht zu entscheiden sein, ob die Pläne für die Schaffung einer Zwischenwährung zu diesen Erleichterungen der Lage zu rechnen waren. Es wäre lächerlich, die Vaterschaft dieser Pläne Herrn Dr. Helfferich zu bestreiten; was von den Abgeordneten einer Nachbarpartei an Prioritätsansprüchen vorgebracht worden ist, kann für einen ernsthaften Wettbewerb überhaupt nicht in Betracht kommen. Fraglich ist nur, ob das Helfferichsche Projekt die Währungsverwirrung vergrößert oder verringert hat und ob es in der Tat, der (teilweisen) Verwirklichung des Projekts zuzuschreiben ist, daß die Notstabilisierung der deutschen Währung so glücklich gelungen ist.

Es heißt kein Geheimnis verraten, wenn man feststellt, daß weitaus die Mehrzahl der Kenner und vielleicht auch die meisten Mitglieder der Regierung bis tief in den Herbst 1923 Gegner des Rentenmarkprojektes gewesen sind. Helfferich selber bezeichnete es noch am 23. November (am Schluß einer Aufsatzreihe in der „Neuen Züricher Zeitung“) als ein Experiment, dessen Gelingen oder Versagen sich schwer im voraus beurteilen lasse. Der chaotische Zustand, in den die Reste der deutschen Geldverfassung durch das Inkrafttreten der Rentenbankverordnung damals versetzt worden waren, ein Zustand, der schon heute auch von dem Mitlebenden nur mit einem ungewöhnlichen Aufwand von Einbildungskraft vergegenwärtigt werden kann, schien in der Tat den schlimmsten Befürchtungen Recht zu geben.

Liegt hier die Schuld bei dem Plane Helfferichs oder bei den Maßnahmen der Männer, die den Plan nach vielfachen Abänderungen durchgeführt haben? Um diese Frage beantworten zu können, ist es zunächst erforderlich, das Projekt selber auf seine Vollständigkeit und Folgerichtigkeit und auf seine wahrscheinlichen Folgen zu untersuchen.

„Der Plan kommt auf die Schaffung einer autochthonen Währung hinaus, begründet auf dem Wert eines Erzeugnisses, das einem elementaren Lebensbedürfnisse dient und auf dem eigenen Boden in reichlicher Menge erarbeitet wird.“ Mit diesem Satz hat Dr. Helfferich am 14. September in der „Kreuzzeitung“ den Kern seines Projektes bezeichnet. In der oben angeführten Aufsatzreihe in der „Neuen Züricher Zeitung“ fügt er hinzu: „Bei der Suche nach neuen Wegen mußten wir uns vor allem zwei Tatsachen vor Augen halten: einmal den Zusammenbruch des Glaubens an die Macht des Staates über das Geld, wie er in G. F. Knapps ‚Staatlichen Theorie des Geldes‘ seinen klassischen, wissenschaftlichen Ausdruck gefunden hat; ferner die Unmöglichkeit, bei der Schaffung einer neuen realen Wertgrundlage für das deutsche Geld, also bei dem Versuch der Verwirklichung der ‚metallistischen‘ oder ‚Substanzwerttheorie‘

an das Gold oder ein anderes Edelmetall in der bisher üblichen Weise im Wege der direkten oder indirekten Einlösbarkeit papierner Geldzeichen anknüpfen zu können.“

Der leitende Gedankengang ist, wie es bei diesem überaus klaren Schriftsteller erwartet werden durfte, in vollkommener Durchsichtigkeit zu erkennen: Jedes zulängliche Zahlungsmittel bedarf einer „Deckung“ durch „reale Werte“. Da Deutschland gegenwärtig nicht über genug Gold verfügt, um seine Noten damit zu decken, muß eine andere „Wertgrundlage“ gesucht werden. Roggen ist in Deutschland in genügenden Mengen vorhanden. Der Wert einer Gewichtseinheit Roggen ist also geeignet, als Werteinheit zu dienen.

Dieser Grundgedanke des Helfferichschen Planes mag richtig oder unrichtig sein: er ist niemals verwirklicht worden; nicht nur nicht in den Abänderungen seines Projektes durch Dr. Hilferding und Dr. Luther, sondern in den Paragraphen des Helfferichschen Gesetzes selbst. Wollte man die Goldwährung durch eine „Brotwährung“ ersetzen, die internationale durch eine autochthone, wie es Dr. Helfferich programmatisch fordert, so müßte man überall dort, wo in den Währungsgesetzen das Wort Gold steht, das Wort Roggen hinschreiben können. Eine Goldwährung ist aber undenkbar, wenn nicht gegen Einlieferung von Gold zu festem Satz unbegrenzt gesetzliche Zahlungsmittel geschaffen werden können; sie ist unvollkommen, wenn nicht bei Einlieferung eines bestimmten Betrages von Zahlungsmitteln zu festem Satz Gold ohne Einschränkungen erhalten werden kann. Unbeschränkte Verwandelbarkeit eines Währungsstoffes in Geld und von Geld in diesen Währungsstoff bedeutet aber für eine Roggenwährung, daß das Währungsamt verpflichtet werden muß, Roggen zu festem Preis zu kaufen und zu verkaufen: sonst ist die gegenseitige Bindung von Währungsstoff und Währungsgeld nicht nur unzweckmäßig, sondern überhaupt nicht realisiert. Der Helfferichsche Entwurf enthält nichts davon. Er bindet nicht die Währung an den Roggen, sondern an einen Pfandbrief, der auf Roggenpfunde lautet und in ein für allemal bestimmtem Umfang geschaffen wird. Der Kurs einer solchen Schuldverschreibung aber wird nicht allein und nicht einmal in erster Linie durch den Preis der Ware bestimmt, auf deren Gewichtseinheit er lautet, sondern durch Kapitalangebot und Kapitalnachfrage, durch die Höhe der Verzinsung und durch die Beurteilung der Chancen der Währung, in der die Zinsen effektiv gezahlt werden. Schon der Helfferichsche Entwurf weicht also in dem kardinalen Punkt auf das entschiedenste von dem Helfferichschen Programm ab: die Währung wird nicht auf den Wert des Roggens begründet, sondern auf den Kurs eines Anlagepapiers, der sich, wie die Erfahrung zeigt, durchaus nicht parallel mit dem Roggenpreis bewegt. Vorsichtig ausgedrückt: die Helfferichsche Begründung, wie sie in jenem Satz der „Kreuzzeitung“ gegeben ist, war publizistisch und parteitaktisch zweifellos wirksam. Die Sache selbst war aber damit höchst irreführend beschrieben.

Gesetzt aber selbst den Fall, die Roggenwährung würde durch eine Änderung des Helfferichschen Gesetzesentwurfs mit dem Roggenpreis selber fest verkoppelt worden sein: so würde diese Währung in keiner Hinsicht

auch nur annähernd „wertbeständig“ geblieben sein: weder gemessen an den Auslandsgoldvaluten, in denen der Roggen sehr erhebliche Kursschwankungen zu erleiden pflegt, noch gemessen an dem allgemeinen Groß- oder Kleinhandelspreisniveau des Inlands, das sich ebenfalls nicht in prästablierter Harmonie mit dem Roggenpreis zu bewegen pflegt. Die Schwankungen wären geringer gewesen als in den letzten Jahren, aber sie hätten durchaus die Schwankungen von Silberwährungen in sehr spekulativen Zeitläuften erreicht, und also nicht die Beruhigung des Wirtschaftslebens gebracht, die die Vorbedingung für eine rasche Sanierung bildete. Vor allem aber ist zu bedenken, daß eine Verkoppelung von Währung und Roggenpreis nichts anderes bedeutet hätte, als den Ankauf und Verkauf beliebiger Mengen dieser Ware zu festem Preis. Eine Krisis der Landwirtschaft hätte es in diesem Falle allerdings fürs erste nicht gegeben. Sobald aber das Angebot von Roggenmark auf den Auslandsmärkten die Nachfrage überschritten hätte, wäre Roggen in großem Umfang und also wohl zu weichenden Preisen ausgeführt worden . . . eine weder für den Landwirt noch für den um Volksernährung besorgten Staatsmann erwünschte Lösung. Sie wäre aber unabwehrbar gewesen, wenn Helfferich eine wirkliche Roggenwährung, statt eine Art von Roggenrechenwährung projiziert hätte — gegen die sich die gleichen Einwendungen machen lassen, wie er sie mit Recht gegen die Goldrechenwährung vorgebracht hat.

Es war also verständlich, daß Dr. Hilferding und nach ihm Dr. Luther die Zwischenwährung nicht auf Roggenrentenbriefe, sondern auf Goldrentenbriefe abstellten — und solange zweckmäßig, wie das Gold in Wirklichkeit ein Name für einen Dollarbetrag ist und die Dollarwährung sich frei von Inflations- oder Kontraktionseinflüssen halten kann. Im übrigen blieb die Helfferichsche Kontraktion im Grundsätzlichen unverändert. Die auszugebende Notenmenge wurde quantitativ begrenzt (auf 2,4 Milliarden Goldmark, strenger also als bei Helfferich, der mit 3,5 Milliarden gerechnet hatte), und jede Note sollte durch einen nominell gleichen Betrag an Rentenbriefen gedeckt sein. Da Note und Rentenbrief zu festem Satz gegeneinander austauschbar sind, stellt die Rentenmark in Wirklichkeit einen Rentenbrief dar, der an den staatlichen Kassen als Geld angenommen wird — dessen Verzinsung aber so lange ruht, wie die Note als Zahlungsmittel fungiert. Hierdurch hoffte man zweierlei zu erreichen: erstens eine vorzügliche Deckung mit erstklassigen Grundschulden in Höhe von nur 4 % des Grundstückswerts, die unbedingt Vertrauen einflößen müsse; zweitens eine selbsttätige Kontraktion des Geldumlaufs im Fall eines Sinkens der Währung. Steigt der Dollar, so argumentierte man ähnlich wie Helfferich, so steigt auch die nach dem Dollarkurs errechnete Verzinsung des Rentenbriefes; es werden also Rentenmarkscheine in Rentenmarkpfandbriefe umgewandelt werden; und diese Kontraktion des Umlaufs muß den „Wert“ des Restes wieder heben. An dieser Argumentation ist keine heile Stelle. Wenn die Rentenmark stark ins Sinken gerät (Veränderungen von ein paar Prozent werden die Nachfrage nach den Rentenbriefen überhaupt nicht vergrößern), so ist es höchst zweifelhaft, ob die Goldverzinsung der Rentenbriefe im-

stande sein wird, größere Scharen von Sparern anzulocken: denn sie erhalten doch damit nur Anspruch auf die fallende Währung, aus der jeder zu flüchten trachten wird. Selbst wenn also eine starke Kontraktion des Umlaufs erfolgt, so wird sich die Kassenhaltung der Haushalte und der Unternehmungen wieder so stark verringern, daß die Verminderung der Geldmenge dadurch ausgeglichen und wahrscheinlich mehr als ausgeglichen wird. Im übrigen würde eine fünfprozentige Obligation weder im Inland noch im Ausland zum Parikurse gekauft werden. Wenn also die Zukunft der Rentenmark von diesen Deckungs- und Kontraktionserwägungen abhängig wäre, so wäre es schlecht um sie bestellt. Sie ist aber nicht davon abhängig.

Dies hat sich beides deutlich seit dem Inkrafttreten der Rentenbankverordnung gezeigt. Trotzdem die Kontingentierungs- und Deckungsvorschriften peinlich innegehalten wurden, hielt man die Rentenmark unter allgemeiner Zustimmung von den Auslandsmärkten fern; weder die Begrenzung der Menge noch die Vorzüglichkeit der Deckung wurde also als hinreichende Garantie für die Stabilität des intervalutarischen Kurses der Rentenmark erachtet. Daß die Währung dennoch beständig blieb, kann also nicht an den Eigentümlichkeiten der Helfferichschen Konstruktion liegen, in der eine auch nur vorübergehende Absperrung der Rentenmark von den Auslandsmärkten überhaupt nicht vorgesehen war. Vielmehr rechnete Helfferich mit einer andauernd passiven Zahlungsbilanz, die eine absolute Stabilität der Währung unmöglich machen müsse. Daß die Einfuhr monatelang durch eine strenge Bankpolitik gezwungen werden könne, sich aus Währungsreserven, Exporterlös und Auslandskrediten die nötigen Devisen zu schaffen, ist von ihm weder vorausgesagt, noch empfohlen worden. Dagegen hat er selber die Absatzmöglichkeiten der Rentenbriefe im Ausland skeptisch beurteilt, damit aber auch die Möglichkeit einer Einwirkung auf den Rentenmarkkurs durch den Verkauf dieser Rentenbriefe. Infolgedessen wagt er auch nur eine „relative Stabilität“ der neuen Währung zu versprechen. Wie Industrie und Großhandel über die Chancen einer solchen Währung dachten, ergibt sich mit hinreichender Klarheit aus ihrer damaligen Stellung zur Rentenmark im inneren Verkehr.

Von mehr als einem großen Industriekonzern und mehr als einem Handelszweig ist es damals bekannt geworden, daß sie die Rentenmark nur mit einem sehr erheblichen Disagio annehmen wollten. Hierbei wurde die Rentenmark meist den völlig ungedeckten Goldanleihestücken und „wertbeständigen“ Notgeldscheinen gleichgestellt. Hier und dort wurde sie sogar ungünstiger als diese und zeitweilig sogar ungünstiger als die Reichsbanknote beurteilt. Das Disagio drückte sich zum Teil direkt in den Zahlungsbedingungen, zum Teil indirekt in der Höhe der Goldmarkpreise aus, soweit Zahlung in Rentenmark oder anderen „Goldsurrogaten“ geleistet wurde.

Am deutlichsten zeigten sich diese Phänomene vielleicht in Hamburg, wo kurz vorher allein durch Einzahlung von Devisen zu schaffende und in sie (für den Inhaber der Devisenhandelserlaubnis) zu jeder Zeit umzuwechselnde Scheine der Hamburger Bank von 1923 in

den Verkehr gesetzt waren. Trotz der vorzüglichen Deckung und trotz der Tatsache, daß die Rentenmark nicht vom Staat, sondern von den Repräsentanten „der Wirtschaft“ selber geschaffen worden war, wurde sie in dem Vorort des deutschen Außenhandels — und nicht nur dort —, ganz ähnlich wie die Reichsgoldanleihe, mit 60—70 % ihrer Geltung bewertet. Und auch dies wurde hier am deutlichsten, welche Kräfte die neue Währung in Wirklichkeit endlich gerettet haben: es war der hamburgische Staat, der höchst energisch eingriff, indem er am 23. November auf Grund des Artikels 48, Absatz 4 der Reichsverfassung eine Notverordnung erließ, in der es heißt: „Vom hamburgischen Staat herausgegebenes wertbeständiges Notgeld, ferner die Rentenmark, die Dollarschaßanweisungen und die Goldanleihe des Deutschen Reiches sind von jedermann im Zahlungsverkehr als vollwertiges Goldgeld anzusehen. Wer diesen Vorschriften zuwiderhandelt, wird mit Gefängnis und Geldstrafe bestraft. In besonders schweren Fällen tritt an die Stelle der Gefängnisstrafe Zuchthausstrafe. Zur Sicherung der Geldstrafe kann das Vermögen des Verurteilten ganz oder teilweise beschlagnahmt werden. Die Verurteilung kann auf Kosten des Angeklagten öffentlich bekannt gemacht werden. Die Bekanntmachung kann auch durch öffentlichen Anschlag erfolgen.“ Diese drakonische Verordnung hatte eine vorzügliche Wirkung. Das Disagio der Rentenmark gegenüber der Goldmark der Hamburgischen Bank verschwand. Die Gleichsetzung der Rentenmark mit der Goldmark, die das Reich nur für Zahlungen an die öffentlichen Kassen anzuordnen gewagt hatte, war an dem für die neue Währung kritischsten Ort für den gesamten Zahlungsverkehr proklamatorisch festgelegt worden, ein unverächtliches Zeugnis für die Wirksamkeit einer energischen und klaren staatlichen Geldpolitik.

So war die Reichsmark, gemessen am Dollar selber, und die Rentenmark, gemessen an der Goldmark, also am Rechendollar, stabilisiert; es bedurfte aber noch einer festen Verbindung zwischen Reichsmark und Rentenmark. Im Gegensatz zu den Entwürfen Dr. Helfferichs und Dr. Hilferdings war eine solche Verbindung in dem Gesetzentwurf Dr. Luthers nicht vorgesehen. Die Mehrheit der als Sachverständige herangezogenen Interessenten, nach einer Mitteilung Dr. Helfferichs hauptsächlich Bankdirektoren, hatten die Verkoppelung von Reichsbanknote und Rentenbankschein durch gegenseitige Austauschbarkeit zu festem Satz, bedenklich gefunden. Wahrscheinlich trugen sie damals Bedenken, die Zukunft der Rentenmark mit dem Problem der Reichsmark zu beschweren; kurze Zeit später tauchte die inverse Be-

fürchtung auf. Im Ausland sah man klarer: „Immediate convertibility of the one issue into the other or repudiation of the paper mark is essential to the protection of the new currency“, schrieb bereits am 17. Oktober der City-Editor der Londoner „Times“. Schließlich hat auch in Deutschland die elementare Logik der Dinge gesiegt. Reichsbanknote und Rentenmarkschein wurden seit Ende November gegeneinander im Verhältnis von einer Billion Reichsmark gleich einer Rentenmark ausgetauscht. Der von einigen Interessenten propagierte Plan, den Stoß des Auslands auf die Reichsmark abzulenken, um die Rentenmark zu schonen, ist vereitelt.

Vereitelt ist aber auch der Versuch, die Schaffung der Zwischenwährung in die Herrschaft der „wirtschaftlichen Berufsstände“ über das Reich umzumünzen. Nach dem Entwurf Dr. Helfferichs sollte die Rentenbank ermächtigt, nicht verpflichtet sein, dem Reich einen Übergangskredit zu gewähren; hiernach wäre es das Recht der Rentenbank gewesen, Bedingungen zu stellen und bei Nichterfüllung dieser Bedingungen den Kredit zu verweigern. In der Gewährung von Krediten an „die Wirtschaft“ aber wäre sie durch keine bankpolitische Vorschrift begrenzt gewesen: sie hätte also die Diskontpolitik der Reichsbank durchkreuzen und durch Gewährung von Anlage- und Betriebskapitalien die neuen Zahlungsmittel in ganz falsche Bahnen lenken können, wenn es die Interessenten für zweckmäßiger hielten. Die Gefahren sind (durch Dr. Hilferding) abgewendet worden. Sie zeigen, was es bedeutet, wenn „die Wirtschaft“ als Ordnerin der Währung an Stelle des Staates gesetzt werden soll.

Daß sich das Schicksal der Mandats Territoriaux an der Rentenmark nicht erfüllt hat, die doch in Grundstücke selber, statt in bloße Geldforderungen, die nur ein Scheinopfer des Besitzers darstellen, einlösbar waren, ist den Männern zu verdanken, die in dem chaotischen Gewirr jener Wochen, in zähem Sich-Vortasten nicht immer das Verständige getan, aber das meiste Unverständige abgewehrt haben; unbeirrbar Träger des Restes staatlicher Vernunft, der dem bürgerlichen Deutschland geblieben war. Ob ihr Weg in neue Abgründe, in morastige Niederungen oder in bewohnbares Gelände führt, in dem die Nation sich für künftige Taten sammeln und bereiten kann, ist ungewiß. Die Geschichte der Rentenmark in diesen Monaten aber scheint uns im Guten wie im Schlimmen ein getreuer Spiegel dieser Zwischenzeit des Zwielfichts mit ihren zweifelhaften Ansprüchen und begrenzten Kräften, betörenden Gesten und glanzlosen Werken.

Kurt Singer

Lage und Aussichten des deutschen Erzbergbaus

Nach der infolge des Einbruchs in das Ruhrgebiet allerdings nur unvollständigen Statistik des deutschen Außenhandels wurden im Jahre 1923 nur 422 300 t Erze nach Deutschland eingeführt. Im Vorjahre waren es über 12 Mill. t, also mehr als das 24 fache. Diese Zahlen bilden eine Illustration zu den verheerenden Wirkungen des Ruhrreinmarsches nicht nur auf die deutsche Wirt-

schaft, sondern auch auf den internationalen Handel. Bei den genannten Mengen handelt es sich um Eisenerze (254 800 bzw. 11 Mill. t), Manganerze (7700 bzw. 297 900 t) und Schlacken, Aschen und dergleichen (59 800 bzw. 722 000 t). Im letzten vollen Vorkriegsjahre hatte die Einfuhr rund 16 Mill. t betragen.

Auch wenn man von den außergewöhnlichen Um-