

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 SCHRIFTFLEITUNG: HAMBURG 36, POSTSTR. 19 / FERNRUF: ELBE 5052 u. 4456,
MERKUR 422 u. 2614 / TELEGRAMMADRESSE: WELTARCHIV HAMBURG / POSTSCHECKKONTO: HAMBURG 12842 / BANKKONTO: DEUTSCHE BANK
FIL. HAMBURG / BEZUGSPREIS VIERTELJÄHRLICH 12 RM / FÜR DEN BUCHHANDEL: IN KOMMISSION BEI OTTO MEISSNERS VERLAG, HAMBURG

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

ZUR LAGE

Während bis Ende des vergangenen Jahres von führenden Unternehmungen nicht viel anderes zu vernehmen war als Klagen und Befürchtungen, ist seit Anfang Januar an wichtigen Stellen, besonders aber bei den Banken, ein völliger Umschwung der Stimmung festzustellen. Was bis dahin als Zeichen sachunkundigen Leichtsinns und unverantwortlicher Schönfärberei galt, scheint jetzt zur Tugend des Tages erhoben zu sein: sorgfältig wird jedes Anzeichen beobachtet, vermerkt, unterstrichen, das irgendeine Hoffnung erwecken kann; jede noch so geringe Besserung wird als Beweis angeführt, daß die Lage sich entscheidend zu ändern beginne; und schon mehrten sich die Stimmen, die erklären, wenigstens der Tiefpunkt der Krise sei überstanden.

Ein solcher Wechsel der Stimmung erweist sich, wie die Geschichte und die Analyse der Konjunktoren zeigt, oft als ein aufschwungförderndes Element der Lage. Auch wenn die Grundlagen der neuen Ansicht sehr schwache sind, so kann die Einbürgerung des gesteigerten Vertrauens in die künftige Bewegung der Märkte, die Kreditwürdigkeit der Unternehmungen, die Kaufkraft der Verbraucher diese Grundlagen entschieden verstärken. Wie die Stockung verschärft wird durch Mißtrauen und Unternehmungsunlust, so kann der Aufschwung durch Vertrauen und Unternehmungszuversicht befördert werden. Jene vergrößern die Einschränkung der Umsätze, diese führen zu ihrer Erweiterung; jeder zusätzliche Verkauf schafft zusätzliche Käufer, jede Umsatzvergrößerung eines Unternehmens schafft neue Umsatzmöglichkeiten für andere Unternehmungen — vorausgesetzt, daß sich der Aufschwung in den Grenzen hält, die durch die Kapitalbildung und die übrigen Grundfaktoren der Wirtschaftslage gezogen werden; und weiter vorausgesetzt, daß nicht gegen den Geist der Wirtschaft verstoßen wird.

Soweit diese Bedingungen erfüllt sind, ist eine Besserung der Wirtschaftslage in der Tat der Beeinflussung durch psycho-technische Maßnahmen unterworfen. In den Vereinigten Staaten wird davon ausgiebiger Gebrauch gemacht, und es scheint, daß auch der neuerliche Stimmungsumschwung in Deutschland nicht ganz ohne bewußte Einwirkung zustande gekommen ist. Er ist, gemessen an den sachlichen Begründungen der

hochgespannten Erwartungen, zu stark, um ganz spontan zu sein. Daß die Entwicklung der nächsten Zukunft ihnen recht gibt, bleibt möglich, da allzuvielen Daten der Wirtschaftslage heute undurchsichtig und unerkennbar sind. Was sichtbar ist, rechtfertigt einstweilen wenig hochgespannte Hoffnungen. Genug, wenn sie dem lähmenden Grau-in-Grau-Malen ein Ende setzen, das noch vor wenig Wochen als Schibboleth wirtschaftspolitischer Rechtgläubigkeit galt.

Man verweist auf die Flüssigkeit des Geldmarkts: die aber ist ebensogut ein Krisensymptom, denn sie zeigt an, daß das verfügbare Kapital sich nicht in längerfristige Anlagen wagt; man verweist auf die Besserung der Handelsbilanz, aber auch diese scheint zunächst ein Reflex der Stockung zu sein; man verweist auf das langsamere Wachstum der Arbeitslosigkeit und der Zusammenbrüche im Januar, aber auch die letzten Zahlen sind hoch genug; man verweist auf die günstigeren Berichte von den Eisenmärkten, aber es muß sich noch herausstellen, ob dieses Aufflackern, das nur zum geringsten Teil vom inländischen Bedarf angefacht ist, von längerer oder von kürzerer Dauer sein wird.

Wenn die Börse diese und ähnliche Gründe anführt, um die Hinaufsetzung der Aktienkurse zu begründen, so wird wenig dagegen einzuwenden sein. Der unbeteiligte Betrachter hat keine Veranlassung, in den Kampf der Haussiers und Baissiers einzugreifen und ihre Kampfmittel zu kritisieren. Nur dagegen muß er Einspruch erheben, daß der Ausgleich der hoffnungsgeschwellten und der griesgrämigen Temperamente zu einem konjunktur-wissenschaftlichen Orakel umgedeutet wird. Die Börse hat in unserer Wirtschaftsverfassung den Beruf, die Spielleidenschaft der Menschen in den Dienst der Kapitalversorgung der Wirtschaft zu stellen. Den Dienst des Thermometers oder Barometers zu leisten, ist sie völlig unfähig. Sie zeigt, unter Umständen, durch ihre Kurse an, daß die Versorgung der Wirtschaft mit Kapital, genauer: mit bestimmten Arten von Kapital, nämlich dem die Anlage in Aktien suchenden — größer oder geringer wird, aber auch dies bleibt selbst im günstigsten Fall eines unter vielen Anzeichen. Sind allzuviel Faktoren der Wirtschaftslage in unübersehbarer Bewegung, so wird der vielberufene Spürsinn der Börse auch in der Registrierung jenes vereinzelt Anzeichens versagen. Wenn man die Tätigkeit der Börse durchaus

in einem Bilde sehen will, so wird man gut tun, die physikalischen Messungen aus dem Spiel zu lassen und sich lieber des treuen und bewegungslustigen Haustiers aus dem Geschlecht der Wölfe zu erinnern, das dem Herrn, den es auf seinen Spaziergängen begleitet, bald vorausleitet, bald hinter ihm zurückbleibt, wie es Instinkt und Gelegenheit ihm eingeben.

Überhaupt ist Konjunkturbeobachtung von Woche zu Woche ein unmögliches Beginnen, und selbst ein Monat kann, für sich genommen, so wenig eine Epoche einleiten, wie eine Schwalbe den Sommer macht. Dies ist trivial, wird aber vergessen, wenn man schon heute das Schlimmste der Krisis für überstanden erklärt. Hierbei wird überdies gewöhnlich nicht gesagt, welche Krisis gemeint sei. Die Lage der deutschen Wirtschaft kann aber nur richtig gedeutet werden, wenn erkannt wird, daß sie nicht in einer, sondern in drei oder vier oder fünf Krisen von sehr komplexem Charakter begriffen ist, die untereinander zusammenhängen, aber nicht alle gleich dicht und gleich starr.

Da ist zunächst die Krisis, die sich aus der Notwendigkeit ergibt, die deutsche Wirtschaft in die veränderte Weltwirtschaft der Nachkriegszeit einzupassen; da ist die Krisis, die aus den noch ungelösten Spannungen zwischen Unternehmern und Arbeitern entsteht; da ist die Krisis, die das Bestehen des Reparationstributs schafft; und endlich die Krisis, die bei der Stabilisierung der deutschen Währung fällig war, die aber erst im Herbst 1925 ihren wahren Charakter zu zeigen begann. Aber selbst hier handelt es sich nicht um einen einheitlichen Tatbestand, der einer Phase im üblichen Wandel der wirtschaftlichen Wechsellagen gleichzusetzen wäre, so viele Einzelzüge an sie erinnern mögen: es ist besser, den langfristigen Prozeß der Wiederherstellung vernünftiger Proportionen der Wirtschaft und besonders der Kapitalgrößen von der Lähmungskrisis zu unterscheiden, in die die Wirtschaft durch die Kontraktionspolitik der Reichsbank monatelang versetzt worden war.

Hält man beide Tatbestände nicht auseinander, so verfällt man notwendig auf jene schiefe Fragestellung, die die Erörterungen über die gegenwärtige deutsche Wirtschaftslage am meisten verwirrt hat: die Frage, ob in Geldknappheit oder Kapitalknappheit der bestimmende Zug dieser Lage zu sehen sei. Diese Frage ist falsch gestellt. Es handelt sich gar nicht um ein Entweder — Oder, sondern um ein Sowohl — Als auch. Es besteht eine Krisis aus Kapitalknappheit und eine Krisis aus Geldknappheit, beide stehen miteinander in Wechselwirkung, wie alle Elemente des Wirtschaftslebens, aber weder ist die eine aus der andern, noch die zweite aus der ersten abzuleiten.

Daß die verfügbare Menge an Geldzeichen (Münzen und Scheinen) infolge der Restriktionspolitik der Reichsbank die Wirtschaft schon deshalb in einen Kontraktionszustand versetzen mußte, weil jede zahlenmäßige Begrenzung der Geldmenge den Wirtschaftsverkehr lähmt (wenn die Grenze nicht etwa außerordentlich hoch angesetzt wird), ist an dieser Stelle oft dargelegt worden. Daß die Kontingente nicht einmal ausgenutzt wurden, ist kein Einwand gegen diese These. Denn nicht nur müssen die Banken sich eine Rediskontreserve für kritische Situationen sichern, sondern auch die übrigen Unternehmungen veranlaßt jene Politik zur übervorsichtigen Einengung der Umsätze und endlich zur Gewäh-

rung eines Moratoriums auf eigene Faust an sich selber. Unsere Auffassung sehen wir neuerdings durch die Darlegungen des für die Währungspolitik des Reichswirtschaftsministeriums zuständigen hohen Beamten im letzten Heft unserer Zeitschrift bestätigt. Wenn aber Dr. Dalberg sich auch die These Dr. Hahns zu eigen macht, daß außer dieser Geldknappheit eine Kapitalknappheit nicht bestehe, so bedaure ich, ihm hierin nicht folgen zu können. Man muß freilich, wenn man zu einer Verständigung über diese Dinge kommen will, den fragwürdigen Kapitalbegriff etwa Böhm-Bawerks aus dem Spiel lassen, dessen sich Dr. Hahn bedient, sondern unter Kapitalknappheit das verstehen, was die Praktiker meinen, wenn sie mit diesem Wort einen Teil ihrer gegenwärtigen Nöte erklären. Sie meinen nicht Anlagen und Maschinen, die dem „Einschlagen produktivitätsfördernder Produktionsumwege“ dienen, sondern flüssiges Kapital in Form von Spargeldern, Bankguthaben, verfügsfreien Betriebsmitteln. Daß ein solcher Kapitalmangel besteht, der nicht aus der Knappheit an Geldzeichen überhaupt (gemessen an Umsatz und Erzeugung) erklärt werden kann, zeigt die von Dr. Dalberg selbst sehr aufmerksam betrachtete Scherenbewegung der Großhandels- und Kleinhandelspreise, genauer: der Preise der Rohstoffe und Halbfabrikate einerseits, der Fertigwaren andererseits. Preiserhöhung der Waren, die von den Haushaltungen gekauft, Preissenkung der Waren, die von den Unternehmungen erworben werden, deutet auf ein Mißverhältnis zwischen Haushaltsverbrauch und Kapitalversorgung. Die bestehenden Erzeugungsmöglichkeiten für Kohle und Eisen, für Ertragsgüter überhaupt, sind auf einen Stand der Kapitalbildung eingestellt, der heute nicht verwirklicht ist: denn die Bildung von Sparkapital und von Betriebsreserven in Form von Bankguthaben ist gering, und die Auslandskredite sind vielfach in ebenso falsche Bahnen gelenkt worden wie die ersten Ankurbelungskredite der Reichsbank.

Der Schlüssel zur Lage ist darin zu suchen, daß die Reichsbank versucht hat, die Kapitalkrisis durch eine Geldkrise zu heilen. Da sie beobachtete, daß die Mehrzahl der Unternehmen, in Denkgewohnheiten der letzten Jahre befangen, ihre Anlagen und Vorräte vergrößerten, oder nicht hinreichend einschränkten, da sie fortfuhren, in „Sachwerten“ und „Substanzen“ zu denken, statt in möglichen Erträgen und ertragsteigernden Funktionen — hat sie den verschwommenen Inflationssträumen die harte Kontraktionswirklichkeit entgegengestellt. Diese Politik hat das Ziel der Preissenkung nicht erreicht, aber sie ist dynamisch von beträchtlicher Wirkung gewesen: der Stoß hat viele wachgerüttelt und zum Umdenken veranlaßt. Als indessen die schlimmen Folgen dieser Politik die guten zu überwachsen begannen, hat die Reichsbank eingelenkt, im letzten Augenblick, aber mit schon jetzt sichtbarem Erfolg: wenn die Unternehmerschaft heute aufatmet, so verdankt sie das den größeren Kreditgewährungsmöglichkeiten, die den Banken in dem Augenblick sich eröffneten, wo die Reichsbank nicht mehr darauf angewiesen war, den Teufel durch Beelzebub auszutreiben. Doch wird man gut tun, immer daran zu denken, daß hiermit nur die Gefahren der akuten Lähmung beseitigt sind. Die übrigen Krisen dauern einseitig in kaum verminderter Schärfe an.