

Hamburg, den 20. März 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
Postcheck-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. 12** *unter der Verantwortung der Verfasser. Sie stellen keine Meinungsäußerungen der Herausgeber dar.*

Zur Wirtschaftslage

Von Professor Dr. Kurt Singer (Hamburg)

Ist die deutsche Industrie konkurrenzfähig? In Messen- und Marktberichten, in Generalversammlungen von Aktiengesellschaften und Zeitungsberichten überwiegen die Äußerungen der Sorge und der Verstimmung, ohne daß man es doch für nötig hielte, hinreichende zahlenmäßige Belege für die beweglichen Klagen beizubringen. Wir haben weder eine Statistik der Produktion, noch des Umsatzes, noch der Vorräte, noch der Auftragsbestände irgendeines wichtigen Wirtschaftszweiges, ausgenommen ein paar Angaben über Kohlenproduktion und Haldenbestände, Kaliabsatz und Ernteergebnisse. Dies ist ein Zustand, der eine wirkliche Analyse der deutschen Wirtschaftslage schlechthin unmöglich macht. Wenn die Industrie Wert darauf legt, daß die öffentliche Meinung ihre Klagen so ernst nimmt, wie sie es verdienen, so wird sie sich entschließen müssen, zu beweisen, daß und wo und warum sie gefährdet ist. Propaganda ist gut genug für die Massen. Wenn man den urteilsfähigen Leser gewinnen will, so wird man Aufklärung geben müssen.

Einstweilen bleiben wir auf die problematischen Zahlen der Handelsstatistik angewiesen. Wie unvollständig diese Zahlen in dem größten Teil des Jahres 1924 waren, geht daraus hervor, daß nach einer Micum-Statistik, gegen die bisher kein Widerspruch erhoben worden ist, in den sechs Monaten, von Dezember 1923 bis Mai 1924, 6,8 Mill. dz Eisen und Stahl ausgeführt worden sind, die in der deutschen Handelsstatistik nicht enthalten waren. Diese weist für jenen Zeitraum eine Ausfuhr dieser Waren von 7,5 Mill. dz im Wert von 327,5 Mill. M auf. Nimmt man versuchsweise an, daß auch für die Monate Juni bis Oktober ähnliche Verhältnisse anzunehmen waren und daß die statistisch nicht erfaßte Ausfuhr ähnlich zusammengesetzt und von ähn-

licher Wertigkeit war, so hat man mit einer Vermehrung des deutschen Ausfuhrwerts um etwa 500 Mill. M zu rechnen. Allein für Steinkohlen, Eisen, Eisenhalbeisen, Röhren und Walzen, Stab- und Formeisen, Messerschmiedewaren zeigt die Ausfuhr im Durchschnitt der ersten zehn Monate des Jahres einen Wert von 14,6 Mill. M; im November und Dezember, den ersten Monaten der wiederhergestellten Zolleinheit, von 40,98 Mill. M, also fast das Dreifache.

Die Ausfuhr insgesamt erreicht allerdings auch im Dezember noch immer nicht ganz die halbe Höhe der durchschnittlichen Monatsausfuhr des Jahres 1913: 29,7 Mill. dz, gegen 61,4 Mill. dz. Das Bild ändert sich jedoch nicht unbedeutend, wenn die Steinkohlen- und Koksausfuhr abgesetzt wird: es stehen dann 27 Mill. dz im Jahre 1913 immerhin 18,67 Mill. dz im Dezember 1924 gegenüber — rund 70 %.

Zieht man in Betracht, daß die englische Ausfuhr von Eisen- und Stahlwaren im gleichen Zeitraum mengenmäßig auf rund 75 %, die englische Ausfuhr von Baumwollfabrikaten auf 55—65 % zurückgegangen war, so ist das Ergebnis kein schlechtes Zeichen für die Fähigkeit, mit der sich die deutsche Ausfuhrindustrie ihre Märkte wiederzuerobert, beginnt, trotz Steuer- und Zinsüberlastung, Absatzschränken und andern Kriegsnachwirkungen.

Ob diese Ausfuhrsgeschäfte, isoliert betrachtet, für den Unternehmer rentabel gewesen sind, steht auf einem andern Blatt. Wären wir in England, so würde das Problem der Produktionskosten der Ausfuhrindustrie von einer Royal Commission im Kreuzverhör geklärt werden. Uns aber schrecken die Protokolle der Sozialisierungskommission mit ihren wenig disziplinierten Unterhaltungen, durch deren fruchtloses Dickicht nicht

einmal ein bescheidenes Inhaltsverzeichnis den Weg zu bahnen versucht hat.

Einstweilen haben wir die Tatsache zu verzeichnen, daß Ausfuhrgeschäfte einer großen Zahl von Werken unter Selbstkosten und unter Inlandspreisen abgeschlossen werden, trotzdem die deutschen Reallöhne tief unter dem Niveau des Auslands liegen. Dies ist nicht verwunderlich, wenn man die Höhe der Kontokorrentzinsätze bedenkt, mit deren Hilfe sich die Banken ihren übergroßen Apparat in Zeiten geringfügigen Börsengeschäfts bezahlen lassen, wenn man die geringe Bereitschaft breiter industrieller Schichten zur Neuordnung ihrer Betriebe erwägt, zu der es oft nicht nur an materiellen Mitteln fehlt, und wenn man sich schließlich der steuerlichen Lasten in einer Höhe und in Formen erinnert, zu der kein sozialdemokratischer Finanzminister je den Mut gehabt haben dürfte. Es bleibe dahingestellt, ob das Reichsfinanzministerium wirklich eine so fiskalisch-gedankenlose Überschußwirtschaft getrieben hat, wie es von seinen Kritikern angenommen wird. Vielleicht fühlte es sich verpflichtet, die Beträge bereitzuhalten, die unter politischem Druck für die Entschädigung der Ruhr- und Anleihegläubiger erfordert werden würden. Wichtiger als die Höhe der den Unternehmern entzogenen Summen scheint nun die Art und Weise zu sein, in der die Steuern bemessen und eingezogen wurden: die Basierung der Einkommensbesteuerung auf den Umsatz z. B. muß die ungesunde Tendenz verstärkt haben, den Umsatz niedrig zu halten und sich durch hohe Aufschläge zu entschädigen

*

Wenn aber nun, im großen und ganzen genommen, die deutschen Preise für Fertigwaren über denen des Auslands stehen, eine Annahme, die durch das Ergebnis der Messen in Königsberg und Leipzig bestätigt wird — wie kann diesem Zustand abgeholfen werden? Es gibt eine bei Forschern und bei Praktikern gleich weit verbreitete Lehrmeinung, die sich in einer solchen Lage zu bewähren hätte. Diese Meinung (das Wort Theorie ist etwas hoch gegriffen) sagt aus, daß ungenügende Ausfuhr eine Folge zu hohen Preisstandes, zu hoher Preisstand eine Folge zu großer Geldmenge sei. Ihre Anhänger beobachten daher mit großer Sorge die Zahlen unserer Geldstatistik. Sie müßten, wenn sie folgerichtig dächten, eine Kontraktion des Geldumlaufs fordern. Es ist aber gut für unsere Wirtschaft, daß sie nicht folgerichtig denken. Denn wenn die Reichsbank in der Tat entschiedene Kontraktionspolitik treiben wollte, um die Preise zu senken und die Ausfuhr zu steigern, so würde sie wahrscheinlich das Gegenteil von dem erreichen, was ihr vorschwebt. Wenn sie den Kontingentierungsgürtel wieder straffer anzieht, so werden Handel, Industrie und Banken, in ihrer Bewegungsfreiheit gehemmt, ihren Umsatz einschrumpfen lassen; sie werden versuchen, durch hohe Preise und Zinsen ihre Erträge auf alter Höhe zu halten, und die Ausfuhr wird nicht gefördert, sondern gehemmt werden. Hier und da werden Vorräte abgestoßen werden — aber die Herstellung neuer Waren wird nicht zu niedrigeren Produktionskosten möglich sein. Die gleiche Wirkung wird mit verstärkter Kraft eintreten, wenn die Reichsbank auf ihre Kontingentierungspolitik zugunsten der Diskontpolitik klassischen Stils verzichtet: die hohen Zinsen

werden am bereitwilligsten von den Geschäften getragen werden, die spekulative Warenbestände durchzuhalten oder lästige Konkurrenten geringerer Kapitalkraft in monopolistischer Absicht niederzuringen wünschen. Preissenkung bei gleichbleibendem Gesamtumsatz (und gleichbleibenden Kassenbeständen, deren Verringerung die Kreditpolitik der Zentralbank weithin durchkreuzen kann) ist sicherlich nicht möglich ohne Verringerung der Geldmenge. Aber Verringerung der Geldmenge an sich reicht nicht hin, um Preise zu senken. Sie kann auch das Gegenteil bewirken.

Aber ähneln nicht bereits die gegenwärtigen Verhältnisse ein wenig den geschilderten Zuständen? Trägt nicht bereits die Kreditsperre kräftig dazu bei, die Umsätze niedrig, die Preise und Zinsen hoch zu halten? Es ist seit Bagehot ein unerschütterter Satz der Bankpolitik, daß nur die uneingeschränkte Bereitschaft der Zentralbank, alle guten Warenwechsel zu diskontieren, die Wirtschaft vor kritischen Verengerungen bewahren kann. Fehlt diese Bereitschaft, so wird jedes Unternehmen in kritischen Zeiten so wenig Zahlungen leisten wie irgend möglich, um im Besitz ausreichender Kassenbestände zu bleiben, und die Banken werden ihre Kreditgewährung nicht so weit ausdehnen, wie sie es vermöchten, wenn sie ihre Wechselbestände an die Zentralbank ohne Einschränkung weitergeben können. Dies ist der Zustand, der in Deutschland seit Monaten realisiert war. Die Reichsbank hat endlich eingewilligt, den Gürtel zu lockern, indem sie sich bereit erklärt hat, alle Bankakzepte zu rediskontieren, die den Privatdiskontmarkt passiert haben. Da die Großbanken schwerlich mehr Akzepte geben werden als ihr Aktienkapital beträgt, werden einstweilen nicht mehr als 300 Mill. M im Bedarfsfall verfügbar — aber es ist doch wenigstens ein Anfang gemacht, die gegenwärtige Kreditstarre zu überwinden, die man auch einen Zustand konstitutioneller Kontraktion nennen kann.

In diesem Zustand eine Gefahr sehen, bedeutet ganz und gar nicht, sich denen anzuschließen, die meinen, daß es jetzt an der Zeit sei, der deutschen Wirtschaft eine „Spritze“ zu geben, sei es auch in kleinen Dosen, indem wöchentlich einige Dutzend Millionen bald hier, bald dort an kapitalbedürftige Unternehmer in Industrie, Handel, Landwirtschaft und Handwerk mit unbestimmten Terminen ausgeliehen werden. Wer solche Vorschläge macht, versteht von Währungspolitik so viel wie ein Arzt, der einem abgezehrten Kranken durch Einspritzung kalorienhaltiger Flüssigkeiten hier und dort in Muskel, Venen, Rückenmark und Schädelhöhle zu neuen Kräften verhelfen wollte.

Sobald ausreichende Dauerkassenbestände zur Verfügung stehen, gibt es, von Krisenzeiten und Zahlungsterminen abgesehen, nur einen Weg richtiger Geldschöpfung, der schon bei Adam Smith beschrieben ist: unumschränkte Diskontierung echter Warenwechsel zu Zinssätzen, die das Verhältnis zu Kapitalangebot und Kapitalnachfrage spiegeln und in Beträgen, die in vernünftigem Verhältnis zum Eigenkapital der Akzeptanten stehen. Wer von diesem Weg abweicht, leitet die Geldmenge fehl, verwirrt die Produktion, verzerrt die Preisbildung, hemmt die Rationalisierung der Wirtschaft und gefährdet die Währung.

Wenn das deutsche Preisniveau in den letzten Monaten stärker gestiegen ist als das ausländische, wenn die deutsche Wettbewerbsfähigkeit durchaus nicht überall im Wachsen begriffen ist, wenn die Unsicherheit der Kreditverhältnisse die Ausdehnung des Absatzes und die Abwicklung von Schulden hindert, so wird das nicht zum mindesten dem Umstand verdankt, daß die Reichsbank die Bereitschaft zur Diskontierung jedes guten Warenwechsels nicht aussprechen konnte, da sie mit

langfristigen Nicht-Warenwechslern aus der Übergangszeit belastet war.

Es besteht Aussicht, daß dieser Zustand sich ändert. Die Übertragung landwirtschaftlicher Wechsel an die Rentenbank, die Rediskontbereitschaft wenigstens für Privatdiskonte sind die ersten Schritte auf diesem Wege. Er allein führt aus dem gegenwärtigen Zustand heraus, der die Nachteile der schleichenden Inflation mit den Nachteilen schleichender Kontraktion verbindet.

Das Aufwertungsproblem

Der im Reichsfinanzministerium verfaßte Referentenentwurf einer Denkschrift über die Aufwertung ist jetzt allgemein zugänglich geworden. Er gibt einen eingehenden Bericht über die Entwicklung der Aufwertungsfrage in Deutschland seit dem Beginn des Weltkrieges und über die Änderungsvorschläge zur dritten Steuernotverordnung; in zwei Anhängen erörtert er das Aufwertungsproblem in seiner geschichtlichen Entwicklung bis zum Weltkrieg sowie die Entwicklung der Aufwertungsfrage im Saargebiet, in Danzig und im Ausland.

I. Zur Geschichte

Wenn aus den geschichtlichen Darlegungen der Denkschrift irgend etwas zu lernen ist, so ist es dies, die Gegensätzlichkeit der Standpunkte zu sehen, die einem solchen Problem gegenüber möglich sind. Da ist auf der einen Seite der Artikel 1895 des Code Civil Napoleons: „Die aus einem Gelddarlehn entstehende Verbindlichkeit beschränkt sich stets auf die im Verträge der Zahl nach ausgedrückte Summe. Wenn vor dem Zeitpunkt der Zurückzahlung die Geldsorten im Werte gestiegen oder gefallen sind, so muß der Schuldner die dargeliehene Summe der Zahl nach wiedergeben, jedoch auch nur diese Summe, und zwar in den zur Zeit der Zahlung geltenden Münzsorten“. Und auf der andern Seite, in sonderbarem, höchst sinnbildlichem Gegensatz dazu, das Zirkular Friedrichs des Großen vom 12. Januar 1762, welches anordnet, „daß alle und jede Schuldner, so ihren Gläubigern die Capitalien aufkündigen, von nun an selbige in dem erhaltenen guten Gelde zu bezahlen oder dafür das currente agio sogleich baar zu erlegen . . . gehalten sein sollen“, da es nötig sei, der Verarmung der Creditoren „in Zeiten vorzubeugen, damit nicht noch mehrere von diesen letzteren ins Unglück geraten“. Man muß diese Gegensätzlichkeit der Anschauungsweisen, die so groß ist wie diejenige zwischen dem Reiche Napoleons und dem preußischen Staat, hinnehmen und begreifen; vielleicht werden dann auch gewisse Anschauungsweisen der Gegenwart verständlicher.

Es kann der Einsicht, die diese über Ort und Zeit erhabenen Worte der Staatsmänner verbreiten, wenig mehr hinzugefügt werden durch die Darstellung der Technik früherer Aufwertungen. Es handelt sich da, ab-

gesehen von dem, was man in Altertum und Mittelalter an Aufwertungen zu finden glaubt, im wesentlichen um die Bestimmungen, die über die Rückzahlungen der Schulden zur Zeit der französischen Assignaten- und Territorial-Mandate und der österreichischen Bankozettel getroffen wurden. In beiden Staaten (durch eine Reihe von Gesetzen der Jahre 1795—98 und durch ein Finanzpatent vom 20. Hornung 1811) zeigt sich das Bestreben, so weit als möglich auszugleichen, was sich in der Zeit der Inflation an Geldentwertungsverlusten ergeben hat.

Die Geldgeschichte der französischen Revolution weiß von zwei Währungszerrüttungen zu berichten, und dementsprechend unterscheidet man zwei Gruppen von Aufwertungsgesetzen. Als der Kurs der Assignaten bereits auf ein Dreißigstel seines einstigen Standes gesunken war, am 13. Juli 1795, wurde die Rückzahlung aller Schulden, die vor dem 1. Januar 1792 eingegangen waren, vorläufig kraft Gesetzes suspendiert. Ein Gesetz vom 3. Dezember 1795 ging noch weiter und dehnte die Zurückweisungsbefugnisse auf alle vor dem 23. September 1795 geschlossene Schuldverträge, ausgenommen Handelsgeschäfte zwischen Kaufmann und Kaufmann, aus. Ausgenommen wurde durch ein späteres Gesetz die Rückzahlung der Beträge, die dem Staat geschuldet wurden. Es handelt sich also um ein Sperrgesetz, wie es in Deutschland auch vorgeschlagen wurde. Dann wurden die Assignaten beseitigt und eine neue Währung geschaffen, von der man überzeugt war, daß sie vermöge ihrer Begrenzung auf eine feste Summe und ihrer Sicherung durch die Nationalgüter nicht den Weg der Assignaten gehen würde. Durch Gesetz vom 18. März 1796 wurde die Schaffung von 2400 Mill. Mandats-Territoriaux vorgesehen. Somit war der Grund der Sperrung fortgefallen und ein Gesetz vom 4. April 1796 bestimmte, daß die früheren Schulden nunmehr auf Mandats-Territoriaux lauten sollten; und zwar waren die Schulden, die vor dem 1. Januar 1792 eingegangen waren oder auf Gold- oder Silbermünzen bzw. Barren lauteten, nach ihrem vollen Nennwert in Mandats-Territoriaux zahlbar; die später eingegangenen Schulden wurden gemäß einer Tabelle auf 95 % — 2 % ihres Nennwerts reduziert. Die Mandate gingen dennoch sehr schnell den Weg der Assignaten; am 17. Juli 1796 schon wurde das Gesetz vom 4. April 1796, das erste Aufwertungsgesetz, wenn man