

Hamburg, den 8. Februar 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 6 Mark :: In Kommission bei Otto Meißners Verlag, Hamburg
 Schriftleitung: Hamburg 13, Rothenbaumchaussee 5 :: Fernsprecher Hansa 2447-51 und Elbe 5052

9. Jahrgang

Wirtschaftspolitische Gedanken, die in Aufsätzen des „Wirtschaftsdienst“ entwickelt werden, stehen allein **Nr. 6** *unter der Verantwortung der Verfasser. Sie stellen keine Meinungsäußerungen der Herausgeber dar.*

Das Gold im Jahre 1923

Von John Maynard Keynes (Cambridge)

Nachdruck verboten.

Erörterungen der letzten Zeit über die Zukunft des Goldes verleihen dem Jahresbericht der Firma Samuel Montagu & Co. über den Markt der Edelmetalle besonderes Interesse. Fast die ganze Golderzeugung der Erde ist von Indien und den Vereinigten Staaten aufgenommen worden. „In keinem von diesen Ländern“, legt die Firma Montagu dar, „wird das Gold als Umlaufmittel in Verkehr gesetzt. In dem ersten wird es als kostbares Metall betrachtet, das gegen die Rupien in einem Verhältnis steht, das von dem durch die Kaiserliche Regierung des Landes aufgestellten abweicht. In dem zweiten wird es in der Reserve der Bundesbanken interniert und sein Anwachsen mit ängstlicher Sorgfalt beobachtet, damit es nicht zum Nachteil der Preise und der Wirtschaft sich auswirkt. In anderen Worten: die Vereinigten Staaten leiden in gewissem Maße an dem Übel, das König Midas betraf.“

Die Golderzeugung im British Empire und den übrigen Ländern (berechnet zu 4 £ 4 s 11 1/2 d die Unze fein) hat sich wie folgt verteilt:

	1923	in 1000 £		
		1922	1921	1920
Transvaal.....	38 800	29 800	34 500	34 700
Kanada.....	5 000	5 200	3 900	3 300
Australasien.....	3 300	3 700	4 200	4 700
Rhodesia.....	2 700	2 800	2 500	2 300
Indien.....	1 800	1 800	2 000	2 100
Westafrika.....	900	900	900	1 000
British Empire insges.	32 500	44 200	48 000	48 100
Übrige Länder.....	20 000	19 800	20 000	21 210
Gesamtsumme.	75 500	84 000	88 000	89 300

Der Goldvorrat, der gegenwärtig im Vereinigten Königreich gehalten wird, beträgt

bei der Bank von England.....	126 Mill. £
» » Currency Notenreserve.....	27 » »
Zusammen.....	153 Mill. £

Der Rest des British Empire hält einen sichtbaren Vorrat von 105 Mill. £, der sich wie folgt verteilt:

Australien.....	24 800 000	Kanada.....	34 200 000	Indien.....	22 800 000
Neu-Seeland... ..	7 900 000	Südafrika....	11 000 000	Strait Settlements	800 000
Zusammen 105 Mill. £					

Die Vereinigten Staaten andererseits verfügen jetzt über mehr als dreimal so viel Gold als das Gesamt des British Empire, nämlich über 784 Mill. £; davon bei:

U. S. Treasury.....	195 500 000 £
Bundes-Reserve-Banken.....	688 500 000 »

Während des Jahres 1923 sind Goldeinfuhren nach den Vereinigten Staaten in Höhe von etwa 25 Mill. \$ (netto) monatlich vor sich gegangen. Nicht ein Dollar davon wurde gebraucht, und die Goldreserven des Bundes-reservesystems haben jetzt die bisher unerreichte Zahl von 80 % des Notenumlaufs und der Depositen zusammen erreicht. Es hat also die Vereinigten Staaten während des letzten Jahres ungefähr 100 Mill. £ gekostet, das Gold auf einem ganz künstlichen Preis zu halten (nämlich 30 Mill. £ Zinsen auf müßige Reserven und 70 Mill. £ für die Einfuhr neuen überschüssigen Goldes). Dennoch würde, wenn die Vereinigten Staaten ihre Münzen gegen die Annahme neuen Goldes sperren würden, alles genau wie bisher verlaufen: nur daß während des Jahres zusätzliche 70 Mill. £ an Kapitalreserven zu anderer Verwendung verfügbar gewesen wären. Es kann nicht verständlich sein, anzunehmen, daß ein solcher Zustand beliebig lange andauern wird. Beispielsweise wird in weniger als drei Jahren bei dem gegenwärtigen Wachstumsverhältnis — unter der Annahme, daß Inflation erfolgreich vermieden wird — das Gold der Bundes-reservebanken 100 % ihrer Verbindlichkeiten erreicht haben. Was werden sie dann tun? Sie müssen ihre Münzen für das Gold schließen oder eine unfreiwillige Inflation erdulden.

Wenn unter dem Druck solcher Umstände die Vereinigten Staaten ihre Münzen gegen die Annahme eingeführten Goldes sperren würden — was getan werden könnte, ohne irgendein amerikanisches Interesse zu verletzen und ohne die Einlösbarkeit des amerikanischen

Kurantgeldes in Gold zu stören, so würden die übrigen Goldproduzenten vermutlich den Preis der Bank von England für die Hauptmasse ihrer Produktion annehmen müssen. In diesem Falle würde das Pfund Sterling unmittelbar seinen vollen Goldwert wieder erlangen, zugleich aber ein Disagio gegen den Dollar bewahren. Und wenn wir nicht bereit sind, in Amerikas Fußstapfen zu treten und unser Geld durch Aufspeichern von Gold zu vergeuden (was wir uns gewiß nicht leisten können), so würden wir ebenfalls vor der Alternative stehen, entweder unsere Münzen dem Gold zu verschließen oder eine unfreiwillige Inflation zu erdulden.

Diese Gedanken mögen sich auf eine extreme Annahme gründen, aber sie erläutern, wie prekär die Zukunft des Goldes jetzt geworden ist und was für ein Katarakt von Aberglauben die Augen derer umwölken muß, die es für verständlich halten, als selbstverständlich anzunehmen, daß der künftige Wert des Goldes unter diesen veränderten Bedingungen durch genau dieselbe Art von Erwägungen regiert werden wird wie vor dem Kriege.

Einige sagen, daß das große Interesse des British Empire am Goldbergbau, wie es sich in den obigen Zahlen spiegelt, ein Grund ist, warum wir uns selbst anstrengen sollten, den Wert des Goldes aufrechtzuerhalten. Wenn wir Argumente über die allgemeinen sozialen Vorteile einer gesunden Währung in Rechnungen dieser Art ausschalten wollen, so lohnt es sich doch, darauf hinzuweisen, daß unsere Schuld an Amerika in Gold festgesetzt ist; daß die jährliche Last aus dieser Schuld mehrere Male so groß ist wie unsere jährlichen Gewinne aus dem Goldbergbau; und daß jeder Fall des Goldwertes diese Last erleichtert.

Es würde vorschnell sein, die Zukunft einer Sache vorauszusagen, an der das Menschengeschlecht seit so langer Zeit hängt wie das Gold. Aber die Lage ist eigentümlich. Nur zweimal haben wir in der Vergangenheit einen Stand der Dinge gehabt, der vergleichbar gewesen wäre mit dem durch die Zerstreung der Tempelschätze (d. h. Bankreserven) Europas infolge des Kriegs herbeigeführten, einmal als Alexander die Bankreserven (d. h. Tempelschätze) Persiens plünderte, das zweite Mal als Spanien diejenigen von Mexiko und Peru plünderte.

Auf jede dieser Begebenheiten folgte ein katastrophaler Sturz des Wertes des heiligen Metalls. Wenn wir die gegenwärtige Lage auf Grund der Erfahrung beurteilen wollen, so müssen wir einen größeren Bereich der Geschichte übersehen, als es die City tut; wenn wir sie im Licht der Vernunft beurteilen wollen, müssen wir unseren Geistern erlauben, kühn zu sein.

Währungsreform hat zwei Ziele: Die Konjunkturschwankungen (credit-cycles) abzustellen und die Arbeitslosigkeit und alle die Übel der Ungewißheit zu mildern; die Währungseinheit aber mit dem zu verknüpfen, worauf es ankommt, nämlich dem Wert der Stapelartikel des Verbrauchs, statt mit einem Gegenstand von allerdings morgenländischem Glanz; einem Gegenstand, dem die ägyptischen und chaldäischen Bankdirektoren magische Eigenschaften zuschrieben, der aber sonst an sich nicht nützlich und in seinen Zukunftsaussichten prekär ist. Die Zeit mag kommen, wo die Währungsreformer klar und deutlich nicht als Inflationsverdächtige erscheinen werden, sondern als die einzigen Sicherungen dagegen.

Das Kartellgesetz

Von Dr. S. Tschierschky

Die Verordnung gegen Mißbrauch wirtschaftlicher Machtstellungen vom 2. November 1923, das sog. Kartellgesetz, zählt zwar ihrer Entstehung nach zu den vielen legislativen Notgeburten der letzten Katastrophenjahre. Indessen würde man ihrer Bedeutung nicht gerecht, wollte man sie etwa auf eine Stufe mit den Devisenverordnungen oder ähnlichen Experimentalregelungen stellen. Im scharfen Gegensatz vielmehr zu jenen Verlegenheitsgesetzen beruht dieser Versuch einer öffentlich-rechtlichen Kontrolle des privatwirtschaftlichen Organisationswesens auf einer langjährigen Entwicklungsgeschichte und, was noch viel wichtiger ist, einer sehr interessanten ausländischen Praxis. Die Verordnung erstreckt sich auf alle marktpolitischen Organisationen, die genossenschaftlichen Kartelle wie die kapitalistischen sog. „Trusts“, also Interessengemeinschaften, Beteiligungsgesellschaften und Fusionen horizontaler oder vertikaler Konstruktion.

Eine mehr oder minder scharfe Gegnerschaft seitens der wirtschaftlichen Praxis wie der Wissenschaft hat ihre Entwicklungsgeschichte von Anfang an begleitet, aber es kam ihnen zu Hilfe, daß ihre erste Ausbildung in die Epoche des unvergleichlichen Aufstiegs der deutschen Wirtschaft fiel, der diese Organisationen nicht nur zu assimilieren, sondern sogar kräftig zu nutzen wußte. So verhallten nicht nur die Klagen wirkungslos, die schon Eugen Richter 1879 gegen einzelne schwerindustrielle Kartelle im Reichstage erhob, und die seitdem immer wieder von ungünstigen Konjunkturen ausgelöst wurden, sondern auch die immer wiederholten Forderungen der Wissenschaft, besonders der juristischen, den von diesen Korporationen drohenden Gefahren der bürgerlichen Wirtschaftsfreiheit wie der Staatshoheit rechtzeitig Einhalt zu tun. Allerdings mußte die deutsche Jurisprudenz notwendigerweise in Verlegenheit bei dem Problem geraten, die verfassungsmäßige Gewerbe- und