

# Wirtschaftsdienst

## Weltwirtschaftliche Nachrichten

Hamburg, den 23. Oktober 1931

Heft 43  
XVI. Jahrgang

Herausgegeben vom Hamburgischen Weltwirtschafts-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 Schrittleitung: Hamburg 36, Poststraße 19 / Fernruf:  
C 4 Dammtor 5472 und 5951 / Telegramm-Adresse: Weltarchiv Hamburg / Postscheckkonto: Hamburg 12842  
Bankkonto: Norddeutsche Bank in Hamburg Filiale der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft / Bezugspreis  
vierteljährlich 12 RM / Buchhändlerische Auslieferung durch Friederichsen, de Gruyter & Co. m. b. H., Hamburg 1

*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. Die Verantwortung für die „Anmerkungen“ trägt die Schrittleitung.*

## Probleme überstaatlicher Währungslenkung

Von John Maynard Keynes (Cambridge)<sup>1)</sup>

Wir haben erkannt, daß vorbehaltlich gewisser Garantien und Kompromisse für die Sicherung eines vernünftigen Maßes von heimischer Autonomie die ideale Währung der unmittelbaren Zukunft wahrscheinlich an einem internationalen Standard ausgerichtet sein sollte. Wenn dies zugegeben wird, dann sprechen große und handgreifliche Vorteile dafür, das Gold als internationalen Standard beizubehalten, vorausgesetzt, daß wir das Metall als einen konstitutionellen Monarchen beibehalten könnten, der gänzlich dem Willen eines Kabinetts von Zentralbanken unterworfen wäre, welche die souveräne Gewalt in der Hand haben. Das Problem, das heute zu erörtern ist, liegt demnach darin, ein Mittel ausfindig zu machen, um durch Vermittlung einer Art überstaatlicher Institution den Wert des Goldes selbst zu regulieren.

### Die Probleme

Die Regelung des langfristigen Trend des internationalen Goldwerts und die Vermeidung von kurzfristigen Ausschlägen auf beiden Seiten dieses Trend sind zwei verschiedene Probleme. Zum mindesten sind sie verschieden in dem Sinne, daß durch Methoden, welche seine langfristige Stabilität sicherten, nicht unbedingt auch die Oszillationen des Konjunkturzyklus vermieden werden würden. Wir müssen deshalb scharf zwischen diesen beiden Zielen der überstaatlichen Währungspolitik unterscheiden. Wenn unser erster Zweck darin besteht, unseren gegenwärtigen Wirtschaftsapparat für die Erzeugung von Wohlstand so tauglich wie möglich zu machen, so ist das Ziel einer Vermeidung von Störungen des Investitionsgleichgewichts das wichtigere von den beiden. Das ist der Grund, warum es zweckmäßig sein könnte, für unseren langfristigen Trend eine Bewegungsart zu wählen, bei der die Wahrscheinlichkeit, daß sie induzierte Veränderungen erforderlich macht und damit die Aufgabe einer Wahrung des Gleichgewichts von Spartätigkeit und Investitionstätigkeit beeinträchtigt, am geringsten ist. Da jedoch einige Geldkontrakte notwendigerweise von längerer Dauer und deshalb gegenüber induzierten Veränderungen

widerstandsfähiger sind als alle andere, so wirft die Frage des langfristigen Trend auch von sich aus einige Probleme auf, die Zweckmäßigkeit und Gerechtigkeit der Einkommensverteilung berühren. Welche Kriterien können wir demnach unserer überstaatlichen Gewalt als Richtschnur für die lange Sicht an die Hand geben, ungeachtet jener Tagesaufgabe einer möglichst weitgehenden Wahrung des Gleichgewichts von Ersparnis und Investition, die wir ihr gleichfalls übertragen werden?

Es ist von größerer Wichtigkeit, daß die langfristigen Bewegungen des Preisniveaus langsam und stetig verlaufen, als daß einem der berechtigten Thronprätendenten vor einem anderen der Vorzug gegeben wird. Es ist ein Fall also, in dem ich meinerseits bereit sein würde, mich der Mehrheit zu beugen und diejenige Wahl zu akzeptieren, die die stärkste Unterstützung vorweisen könnte. Ich glaube jedoch, daß, sobald wir uns für einen internationalen Standard entschieden haben, die Zahl der berechtigten Prätendenten sehr stark reduziert wird.

Denn nachdem wir diesen Punkt geregelt haben, müssen wir meiner Ansicht nach alle diejenigen Wertmaßstäbe beiseite legen, die auf eine Wahrung der Stabilität des Geldwerts einer Einheit der menschlichen Arbeit, das heißt auf eine Stabilisierung der Stundenlöhne, statt der Leistungslöhne, oder der Löhne je Einheit der Erzeugung, abzielen. Es ist vernünftig, daß sich ein internationaler Maßstab auf den Geldwert einer Summe oder einer Gesamtheit von internationalen Objekten bezieht. Da jedoch die Leistungswucht der menschlichen Arbeit in verschiedenen Teilen der Welt sehr verschieden ist und sich in verschiedenen Plätzen von einem Jahrzehnt zum anderen in verschiedenem Maße verändert, so gibt es keinen Maßstab dieser Art, der eine internationale Verwendung finden kann. Diejenigen, die stark einer Stabilisierung des Ertragsstandards zuneigen, müssen deshalb einen nationalen oder heimischen Standard und nicht einen internationalen Standard befürworten.

Das gleiche Argument spricht auch dagegen, den Verbrauchsstandard oder die Kaufkraft des Geldes in detaillierter oder exakter Form zu unserem internationalen Maßstab zu erheben. Denn auch dieser ist von Land zu Land verschieden, und wir müssen wiederum zugeben, daß kein Maßstab dieser Art einer internationalen Anwendung fähig ist.

<sup>1)</sup> Als eine theoretische Ergänzung zu J. M. Keynes' Aufsatz zur Pfundentwertung (vgl. Industrie und Handel, Nr. 199 vom 26. September 1931) veröffentlichten wir mit Zustimmung von Verfasser und Verlag den Hauptteil des Schlußkapitels aus Keynes' „Treatise on Money“. Die deutsche Übersetzung von Dr. Carl Krämer erscheint in einigen Wochen im Verlag von Duncker & Humblot, München und Leipzig.

Uns bleibt deshalb nur eine Summe von internationalen Objekten, die in stärkerem Grad als die anderen die Bezeichnung „fix und fertig“ verdient. Es gibt meiner Ansicht nach keine bessere Lösung als die, (sagen wir) sechzig standardisierte Lebensmittel und Rohstoffe von Weltbedeutung auszuwählen und sie zu einem gewogenen Index zu kombinieren, wobei die Gesamtbedeutung jedes einzelnen Artikels genau dem Nominalwert seiner Welterzeugung, berechnet in den Erzeugungsländern, und sein Preis gemäß dem gewogenen Durchschnitt seines fob-Preises in diesen Ländern bestimmt wird; jedes Jahr wird mit dem nächsten durch die Kettenmethode oder Methode der Gliedzahlen verglichen.

Das heißt, ich schlage vor, daß der langfristige Trend des Goldwerts so geregelt werden sollte, daß er mit einem etwas rohen internationalen Tafelstandard übereinstimmt. In dem Produktionsindex der Wirtschafts- und Finanzabteilung des Völkerbundes werden zweiundsechzig Waren berücksichtigt<sup>2)</sup>. Diese geben unter Hinzuziehung vielleicht der Seefrachten einen rohen Anhaltspunkt für die Art von Tafelstandard, die ich im Auge habe. Ich gebe im folgenden die Liste der Waren:

Weizen	Baumwollsaat	Kunstseide	Nickel
Roggen	Leinsaat	Rohkautschuk	Silber
Gerste	Rapsaat	Mechanische	Naturphosphate
Hafer	Haufsaat	Papiermasse	Kali
Mais	Sesamsaat	Chem. Papiermasse	Schwefel
Reis	Soyabohnen	Zement	Naturguano
Kartoffeln	Erdnüsse	Kohle	Chilesalpeter
Rübenzucker	Kopra	Braunkohle	Kalziumnitrat
Rohrzucker	Palm- u. Palm-	Petroleum	(Norgesalpeter
Ochsen- und	kernöl (roh)	Roh Eisen und	u. Kalksalpet.)
Kalbfleisch	Oliveneröl (roh)	Ferrolegierg.	Kalzium-
Hammel- und	Baumwolle	Stahl (Rohblöcke	zyanamid
Lammfleisch	Flachs	und Stahlguß)	Ammonium-
Kaffee	Hanf	Kupfer	sulfat
Kakao	Manihahanf	Blei	Kalk-
Tee	Jute	Zink	superphosphat
Hopfen	Wolle	Zinn	Thomasschlacke
Tabak	Rohseide	Aluminium	Kupfersulfate

Der Tafelstandard würde weder den Konsumstandard noch den Ertragsstandard exakt wiedergeben, das heißt weder die Kaufkraft des Geldes noch seine Arbeitskraft. Aber abgesehen von seiner Einfachheit und seinem internationalen Charakter hat er meine Ansicht nach drei Eigenschaften, die ihn empfehlen.

Es ist wahrscheinlich, daß die Warenpreise mit dem technischen Fortschritt im Verhältnis zu den Preisen der Dienste sinken, und es ist ferner wahrscheinlich, daß der Großhandelsstandard im Verhältnis zu dem Kleinhandelsstandard sinkt, weil in dem letzten eine größere Quote von Diensten enthalten ist, die wahrscheinlich durch technische Verbesserungen nicht stark berührt werden. Folglich bedeutet Stabilität des Tafelstandards, daß der Verbrauchsstandard steigende Tendenz haben wird; außerdem wird der Ertragsstandard stärker steigen als der Verbrauchsstandard, das heißt, die Nominealeinkommen werden steigen und die Lebenshaltungskosten werden nach oben tendieren, aber nicht so stark wie die Nominealeinkommen. Ich sage, daß dies für den Tafelstandard eine Empfehlung bedeutet, weil solche Bewegungen wahrscheinlich im großen und ganzen mit der „spontanen“ Tendenz der Erträge übereinstimmen und, wenn das der Fall ist, dazu beitragen werden, die Notwendigkeit von „induzierten“ Veränderungen als Gegengewicht gegen die „spontane“ Tendenz und die Notwendigkeit kurzfristigen

Ungleichgewichts, die mit solchen Veränderungen verbunden ist, zu vermeiden. Denn es liegt in der menschlichen Natur, daß das Streben nach höheren Nominealeinkommen, sich selbst überlassen, dahin tendiert, die Voraussetzungen eines Gleichgewichts zu zerstören.

Der zweite Grund, statt einer aufwärts gerichteten eine abwärts gerichtete Tendenz der Kaufkraft des Geldes und der Arbeitskraft des Geldes zu begünstigen, macht auf mich möglicherweise einen stärkeren Eindruck als auf diejenigen, welche die erworbenen Rechte der Vergangenheit höher bewerten als ich. Ich halte es für erwünscht, daß Verpflichtungen, die sich aus früherer Kreditaufnahme ergeben — unter ihnen sind die Staatsschulden die wichtigsten —, im Laufe der Zeit allmählich einen immer geringeren Teil der menschlichen Arbeit und der Früchte der menschlichen Arbeit mit Beschlag belegen sollten; daß der Fortschritt den Zugriff der toten Hand lockern sollte und daß man der toten Hand nicht gestatten sollte, die Früchte von Verbesserungen zu beschlagnehmen, die gemacht wurden, lange nachdem der lebendige Körper, der sie einstmal leitete, geschwunden ist. Somit wird die Divergenz zwischen dem Tafelstandard und den anderen Standards auf lange Sicht segensreich sein, während er auf kurze Sicht wahrscheinlich nicht erheblich ist. Selbst wenn diese Bewegung in vollem Umfang vorhergesehen wird, und selbst wenn sie in dem Zinssatz, den die Kreditgeber erzielen, voll zum Ausdruck kommt, würde dennoch kein Schaden angerichtet werden; diese Bewegung würde nur bedeuten, daß die Rendite von langfristigen Effekten eine kleine Tilgungsquote zur Abzahlung des Kapitalbetrags einschließt.

Der dritte Vorzug, den ich dem Tafelstandard zuschreibe, liegt in der Tatsache, daß das Ziel der Stabilisierung dieses Standards mit dem Ziel einer Vermeidung von Investitionsstörungen über kurze Fristen in Einklang steht. Denn der Großhandelsindex, dem der internationale Tafelstandard stark ähneln würde, ist am empfindlichsten und reagiert auf Investitionsstörungen am raschesten, so daß eine Währungsautorität, die sich nach dem Tafelstandard als ihrer langfristigen Norm richtet, wahrscheinlich am wenigsten in Versuchung kommen wird, ihre kurzfristige Verantwortlichkeit zu übersehen.

Denn die Aufgabe der Abschaffung des Konjunkturzyklus muß die erste Pflicht unserer überstaatlichen Gewalt und — bei dem gegenwärtigen Stande des Wissens und der öffentlichen Meinung in der ganzen Welt — ihr schwierigstes, vielleicht allzu schwieriges Problem darstellen. Bei dieser Aufgabe muß sie mit den zugehörigen Zentralbanken zusammenarbeiten und deren individuelle Bemühungen unterstützen. Sie kann ohne diese wenig oder gar nichts tun, und wieviel sie mit ihnen tun kann, wird von ihrer gemeinsamen Einsicht und dem Geist der Zusammenarbeit abhängen. Einige Anregungen bezüglich der Apparatur, der man sich bedienen könnte, sollen hier gegeben werden.

### Die Methoden

Wird das System der überstaatlichen Währungspolitik der Zukunft fix und fertig zur Entstehung kommen oder wird es sich allmählich entfalten? Wahrscheinlich das letzte. Dennoch wird sich jeder, der bemüht ist, das

<sup>2)</sup> Memorandum on Production and Trade, 1923 to 1928/29,

ideale System anzuarbeiten, natürlicherweise etwas Vollständiges vorstellen. Ich will deshalb zunächst beschreiben, was ich für das Mindestmaß an kreditpolitischer Aktivität halten würde, das nützlich sein würde, und dann zu einem vollständigeren System übergehen. Da gegenwärtig fraglos ein abwärts gerichteter Trend der Goldpreise festzustellen ist, werden wir im folgenden in erster Linie annehmen, daß das unmittelbare Ziel in einer Einschränkung der Goldverwendung besteht. Dennoch könnte sich leicht in einiger Zukunft der entgegengesetzte Fall ergeben, und zwar ist es wahrscheinlicher, daß er eher durch eine revolutionierende Erfindung auf metallurgischem Gebiet als durch ein Übermaß an neuen Goldminen eintritt.

1. Das Minimum. Eine Konferenz von Zentralbanken, die in Übereinstimmung mit den weit zurückliegenden Empfehlungen der Konferenz von Genua einberufen würde, könnte gebeten werden, den folgenden großen Grundsätzen gemeinsamen Handelns ihre Zustimmung zu geben:

a) Alle Länder müssen zustimmen, Gold (oder Goldzertifikate) nicht zum Umlauf zuzulassen und es nur als Reservegeld für Zentralbanken beizubehalten.

Das Gold ist überall in der Welt weitgehend aus dem Umlauf zurückgezogen worden; mehr als 90 % des monetären Goldes wird jetzt von Regierungen und Zentralbanken gehalten. In den Vereinigten Staaten sind Goldmünzen noch immer zum Umlauf zugelassen; auch der Umlauf von Goldzertifikaten läuft praktisch auf das gleiche hinaus<sup>3)</sup>. In dem neuen französischen Währungsgesetz ist eine gefährliche Klausel enthalten, welche die Einführung der Goldzirkulation auf dem Verordnungsweg zuläßt; bisher wurde jedoch von dieser Ermächtigung noch nicht Gebrauch gemacht. In anderen Ländern ist in dieser Beziehung wenig oder nichts zu ändern.

b) Alle Zentralbanken müssen zustimmen, einen Ersatz für das Gold als Teil ihres eigenen Reservegeldes zuzulassen, um dadurch die Menge des Goldes, welche ihrer Ansicht nach als Deckung für eine bestimmte Menge Zentralbankgeldes, welche sie schaffen, in ihren Kellern vorhanden sein muß, zu reduzieren oder zum mindesten gemäß den Umständen zu variieren. Ebenso wie das umlaufende Geld allmählich im Laufe des 19. Jahrhunderts eine repräsentative Form annahm, so muß auch das Reservegeld während des 20. Jahrhunderts allmählich eine repräsentative Form annehmen.

Die Verwendung eines von Gold verschiedenen Gegenstandes als Teil des Zentralbankreservegeldes hat sich allmählich mit der Anwendung von Devisenwährungen und Devisenpolitik durchgesetzt. Die Auslandsguthaben spielen in den gesetzlichen Reserven der Zentralbanken eine große Rolle. Es ist jedoch nicht möglich, die Rolle, welche sie tatsächlich im Rahmen der gesamten Reserven dieser Banken spielen, genau festzustellen, da sie nicht in jedem Falle getrennt ausgewiesen werden. Zum Beispiel gibt die Bank von England nicht an, ob und

<sup>3)</sup> Kürzlich waren in den Vereinigten Staaten außerhalb der Reserven der Bundesreservebanken etwa 375 Mill. \$ an Goldmünzen und 950 Mill. \$ an Goldzertifikaten im Umlauf, zusammen also etwa 5565 Mill. RM, eine Summe, welche die heutigen Goldreserven der Reichsbank und der Bank von England um mehr als 40 % übersteigt.

wieviel Auslandswechsel oder Auslandsguthaben sie hält, und die „deckungsfähigen Devisen“, die in den Wochenausweisen der Reichsbank veröffentlicht werden, stellen nicht den ganzen Betrag dar. Im Juni 1929 veröffentlichten die Zentralbanken von Europa Bestände an Wechseln und Guthaben im Ausland, welche sich auf etwa 400 Mill. £ beliefen; es könnte deshalb den Anschein haben, daß die Entwicklung bereits ausgesprochen in der gewünschten Richtung verläuft. Ich fürchte jedoch trotzdem, daß dieser Schein ein wenig trügerisch ist. Aus zum Teil taktischen Gründen scheint die Popularität von Methoden der Devisenpolitik im Schwinden zu sein. Zum Teil mag das auch auf die Empfindung zurückzuführen sein, daß die Anwendung dieser Methoden ein Zeichen der Schwäche und für Länder charakteristisch ist, die nicht danach streben, selbst Finanzzentren zu sein. Um deshalb den Standard und Modus zu schaffen, ist es wünschenswert, daß allen Zentralbanken ausdrücklich das Recht eingeräumt wird, wenigstens bis zu 50 % ihrer gesetzlichen Reserven in Gestalt von Guthaben bei anderen Zentralbanken oder, was vorzuziehen wäre, bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zu halten.

c) Die gesetzlichen Reserveverpflichtungen aller Zentralbanken sollten nach den Empfehlungen einer Kommission von Zentralbanken um nicht mehr als 20 % des Normalen erhöht oder vermindert werden können.

Eine Vorschrift dieser Art würde als ein Mittel, mit dessen Hilfe die Gesamtheit der Banken, wenn nötig, das effektive Goldangebot erhöhen oder vermindern könnte, von großer Bedeutung sein.

d) In allen Ländern sollte die Spanne zwischen dem niedrigsten Goldankaufspreis und dem höchsten Goldverkaufspreis der Zentralbank auf 2 % erweitert werden.

Keine dieser Vorschriften, mit Ausnahme der ersten, die nicht erheblich von dem bisherigen Brauch abweicht, zwingt eine Zentralbank, ihr Verhalten zu ändern. Sie würden nicht gezwungen sein, einen Teil ihrer Reserven in Auslandsguthaben zu halten; es gibt keine Grenze für ihre Überschußreserven, die sie in der Praxis halten könnten, und nichts kann daran hindern, ihre Bereitschaft, für den Augenblick Gold zu näher beieinander liegenden Preisen zu kaufen oder zu verkaufen, bekanntzugeben. Das Ziel ist vielmehr, die Zentralbanken von einer erzwungenen Bindung an strenge Regeln zu befreien, deren strikte Innehaltung weder in ihrem eigenen, noch im allgemeinen Interesse liegt. Eine gemeinsame Erklärung des Inhalts, daß allgemeine Regeln der gekennzeichneten Art den Erfordernissen der Sicherheit, Achtbarkeit und der Gemeininteressen entsprechen, mag dazu beitragen, das Gefühl der Unsicherheit und Nervosität zu beheben, das sich einer einzelnen, isoliert vorgehenden Bank, die sich diese Richtlinien zu eigen macht, bemächtigen könnte, selbst wenn sie für sich davon überzeugt wäre, daß sie auf dem richtigen Wege ist.

Diese Richtlinien würden einzelne Banken nicht daran hindern, durch Aufsaugung und Hortung eines größeren Teils des Goldangebots der Welt, als ihnen vernünftigerweise zusteht, die Lage ihrer Nachbarn zu erschweren; ich sehe keinen Weg, dieses Ziel zu erreichen. Aber sie würden gewisse Standards aufrichten, deren Annahme zumindest größere Schwankungen der Kaufkraft des Goldes weniger wahrscheinlich machen und die Wahr-

scheinlichkeit einer Unstabilität des Kredits vermindern würden. Denn die ersten drei Richtlinien würden eine so große Goldersparnis ermöglichen, daß die Gefahr einer Goldknappheit für viele Jahre gebannt wäre, während die vierte den Zentralbanken eine ausreichende Freiheit des Handelns gibt — die sie zurzeit nicht haben —, um mit den kurzfristigen Problemen ihrer inneren Kreditlage fertig zu werden, wenn diese innere Lage nicht überall in der Welt die gleiche sein sollte.

2. Das Maximum. Ein befriedigendes System einer überstaatlichen Regelung des Goldwerts müßte jedoch viel weitergehen, besonders wenn wir ein wirksames Mittel gegen die Konjunkturschwankungen finden sollen. Die ideale Regelung würde sicherlich darin bestehen, eine überstaatliche Bank zu errichten, zu der die Zentralbanken der Welt etwa in dem gleichen Verhältnis stehen würden wie ihre Mitgliedsbanken zu ihnen selbst. Es ist Zeitverschwendung, auf dem Papier eine detaillierte Verfassung für eine solche Bank auszuarbeiten, lange bevor sie in den Bereich praktischer Möglichkeiten gerückt ist. Aber die Skizzierung einer solchen Bankverfassung vermag den besten Anhaltspunkt zu geben für das, was erwünscht ist.

a) Ich sehe keine Notwendigkeit, der Bank ein Anfangskapital zu geben, aber ihre Verbindlichkeiten sollten durch die angeschlossenen Zentralbanken garantiert werden.

b) Sie sollte nur mit Zentralbanken Geschäfte betreiben. Ihre Aktiven sollten aus Gold, Effekten und Darlehen an Zentralbanken bestehen und ihre Verbindlichkeiten aus Depositen seitens der Zentralbanken. Diese Depositen werden wir überstaatliches Bankgeld (kurz S. B. M. = supernational bank-money) nennen.

c) Das S.B.M. sollte gegen Gold käuflich und in Gold einlösbar sein zu festen Preisen, die voneinander nur 2 % abweichen.

d) Die Höhe der Goldreserve der Bank sollte ihrem eigenen Ermessen überlassen bleiben, und es sollte ihr kein Zwang auferlegt werden, sie über den festgesetzten Mindestsatz ihrer Verbindlichkeiten zu erhöhen.

e) Die nationalen Zahlungsmittel aller Zentralbanken, die ihr angeschlossenen sind, sollten auf Grund bindender Verpflichtung zu den gleichen Bedingungen wie im Falle des Goldes gegen S.B.M. käuflich und in S.B.M. einlösbar sein, das heißt bei einer Differenz von 2 % zwischen dem An- und Verkaufspreis. Außerdem würde es sehr erwünscht sein, daß die nationalen Zahlungsmittel nur in S.B.M. einlösbar wären, so daß S.B.M. der internationale Standard erster Stufe werden würde und das Gold, in das das S.B.M. selbst wieder einlösbar wäre, zum letzten Standard.

f) Das S.B.M. würde als Bestandteil der gesetzlichen Reserven der angeschlossenen Zentralbank mit dem Golde auf einer Stufe stehen.

g) Es würde erwartet werden, daß die angeschlossenen Banken zu Anfang ein Konto bei der Überstaatlichen Bank eröffnen durch Einlage einer erheblichen Menge Goldes; späterhin würden ihre Bestände an S.B.M. aufgefüllt werden durch weitere Einlage von Gold, durch Überweisung von S.B.M. von anderen Zentralbanken

und durch Kreditaufnahme bei der Überstaatlichen Bank.

h) Die Überstaatliche Bank würde eine Bankrate festsetzen, zu der die angeschlossenen Zentralbanken bei ihr borgen können, und zwar für einen Zeitraum, der jeweils drei Monate nicht überschreitet. Der Umfang, in dem jede angeschlossene Bank berechtigt wäre, diese Diskontfazilitäten in Anspruch zu nehmen, könnte unter Anlehnung an die Höhe der durchschnittlichen Depositen der Bank bei der Überstaatlichen Bank (beispielshalber) während der letzten drei Jahre und anfänglich an die Höhe der Goldeinlage bestimmt werden. Zum Beispiel könnten die Banken ermächtigt werden, anfänglich bis zu der Höhe ihrer ursprünglichen Goldeinlage und nach drei Jahren bis zur Höhe ihrer durchschnittlichen Depositen während der verfloßenen drei Jahre zu diskontieren. Aber der zulässige Maximalbetrag sollte ebenso wie die Bankrate von Zeit zu Zeit neu festgesetzt werden, und zwar gemäß der Notwendigkeit, die gesamte Menge an S.B.M. im Interesse der Stabilität seines Wertes zu erhöhen oder zu vermindern. Somit würde die Überstaatliche Bank die Kreditbedingungen für Zentralbanken in zwei Richtungen kontrollieren, durch die Bankrate und durch die Diskontquote, wie wir es nennen können. Es würde erwünscht sein, daß die angeschlossenen Zentralbanken normalerweise von der Überstaatlichen Bank borgen und nicht nur in Notfällen.

i) Es sollte gleichfalls in das Ermessen der Überstaatlichen Bank gestellt werden, Offene-Markt-Geschäfte zu betreiben, indem sie auf eigene Initiative entweder langfristige oder kurzfristige Effekten kauft oder verkauft, und zwar im Falle des Kaufs (wenn auch nicht notwendig im Falle des Verkaufs) mit Zustimmung der angeschlossenen Zentralbanken, in deren nationalem Gelde die fraglichen Effekten zahlbar sind. Es würde jedoch der Ausgabe von internationalen, auf S.B.M. lautenden Anleihen nichts im Wege stehen, und das mag im Laufe der Zeit immer mehr üblich werden. Dann würde die Überstaatliche Bank imstande sein, ganz nach ihrem eigenen Ermessen zu kaufen und zu verkaufen.

k) Auf die Einzelheiten der Bankverfassung brauchen wir an dieser Stelle nicht einzugehen. Aber vermutlich sollte die Leitung der Bank unabhängig sein und über einen hohen Grad von Autorität und Freiheit in ihren täglichen Entscheidungen verfügen; sie sollte letzten Endes der Kontrolle seitens eines Aufsichtsamts unterliegen, das aus Vertretern der angeschlossenen Banken besteht.

l) Die Gewinne der Bank könnten in zwei Teile geteilt werden, von denen der eine in Reserve gestellt wird, während der andere unter die angeschlossenen Banken im Verhältnis ihrer durchschnittlichen Depositen verteilt wird.

m) Bisher habe ich noch nichts über die währungspolitischen Ziele der Bank gesagt. Ich würde es vorziehen, in dieser Beziehung der Bank wohl die Innehaltung allgemeiner Direktiven vorzuschreiben, ihr aber keine spezifische Verpflichtung aufzuerlegen. Es würden hauptsächlich zwei Direktiven in Frage kommen. Als erste würde die Leitung der Überstaatlichen Bank die Verpflichtung haben, die Stabilität des Goldwertes

(oder des S. B. M.-Wertes), gemessen an dem Tafelstandard auf Grund der wichtigsten Waren des Welt Handels, wie wir ihn oben vorschlugen, nach Möglichkeit zu wahren. Ihre zweite Pflicht sollte darin bestehen, allgemeine Gewinninflationen und -deflationen nach Möglichkeit zu vermeiden. Diese Ziele würde sie zum Teil durch ihre Bankrate, ihre Diskontquote und ihre Offene-Markt-Politik erreichen, großenteils aber auch durch Beratung und Förderung der Zusammenarbeit mit und zwischen den ihr angeschlossenen Zentralbanken, von denen man erwarten könnte, daß sie ihre eigene Kreditpolitik gelegentlich der monatlichen Sitzungen des Direktoriums der Überstaatlichen

Bank zur Erörterung stellen und daß sie soweit als möglich nach den gemeinsamen Richtlinien handeln.

Es ist selbstverständlich, daß man durch die Vorschriften eines Verfassungsdokuments nichts garantieren kann. Die erwünschten Ziele können nur durch kluges Verhalten der monetären Gewalten der Welt im täglichen Getriebe erreicht werden. Wenn jedoch ein Institut nach den obigen Richtlinien geschaffen werden würde, so würden meiner Meinung nach die Zentralbanken ein Instrument in der Hand haben, mit dessen Hilfe sie die wichtigsten Ziele erreichen könnten, wenn sie sich entschließen würden, sich seiner zu bedienen und verstünden, es richtig zu handhaben.

## 40=Stunden=Woche?

Von Privatdozent Dr. Paul Berkenkopf (Hamburg)

Auf dem Frankfurter Kongreß des Allgemeinen Deutschen Gewerkschaftsbundes hat die Diskussion über die 40stündige Arbeitswoche eine beträchtliche Rolle gespielt. Nunmehr veröffentlicht der ADGB. eine Untersuchung über die wichtigsten Probleme, die sich um die Frage der Arbeitszeitverkürzung gruppieren<sup>1)</sup>. Von einer Anzahl Autoren wird hier in zum Teil sehr beachtenswerten Ausführungen zu dem stark umstrittenen Fragenkomplex Stellung genommen.

Wenn man die grundsätzliche Forderung auf Einführung der 40stündigen Arbeitswoche als entscheidendes Mittel zur Beseitigung der gegenwärtigen Arbeitslosigkeit aufstellt, so muß man naturgemäß der Analyse der Ursachen der Arbeitslosigkeit die größte Bedeutung beimessen. Denn nur diese Analyse kann die Antwort auf die Frage geben, ob wir es mit einer vorwiegend konjunkturellen oder aber einer vorwiegend strukturellen Arbeitslosigkeit zu tun haben. Je nachdem wie die Antwort ausfällt, muß auch die Stellungnahme zur 40-Stunden-Woche (als Notmaßnahme für eine Übergangszeit oder als endgültige Umstellung) ausfallen. Man kann nicht gerade sagen, daß die Analyse der Ursachen der Arbeitslosigkeit hinreichend tief und sorgfältig vorgenommen worden ist, wie es die Wichtigkeit der entsprechend zu treffenden Maßnahmen verlangt hätte. Die Autoren weisen zwar auf die bekannten großen Ursachenkomplexe der Krise hin (Währungsstörungen, mangelnder Kapitalausgleich, ungleichmäßige Verteilung der Goldvorräte, Reparationen und internationale Verschuldung, Protektionismus, Monopolkapitalismus usw.), doch legen sie ziemlich einseitig das entscheidende Gewicht auf die rapide technische Entwicklung des letzten Jahrzehnts, die durch die überhastete Mechanisierung im größten Ausmaße zu einer einzigartigen Intensivierung der Produktion und des Arbeitsprozesses und damit zur stärksten gesteigerten Freisetzung großer Arbeitermassen geführt habe. Dadurch sei die Arbeitsleistung je Kopf des Arbeiters (die „Arbeitsproduktivität“) in viel schnellerem Tempo gesteigert worden als in der Vorkriegszeit, während die Ausweitung der Märkte viel stärker

zurückgegangen sei als vor dem Kriege. Damit sei in den großen Industrieländern der Zustand eingetreten, daß die Steigerung der Produktivität der Arbeit rascher fortschreite als die Entfaltung der Produktion. Die Verfasser bringen als Beleg dafür instruktive Zahlen aus den Vereinigten Staaten und Deutschland. Sie schätzen die Steigerung der Arbeitsproduktivität in Deutschland in den letzten Jahren auf etwa 25 bis 30%. Sie sind weiter der Ansicht, daß dieser Prozeß der forcierten Mechanisierung keineswegs abgeschlossen sei; die Krise gebe hier vielmehr noch besonders starke Antriebe für die Zukunft.

Mir erscheint diese Argumentation zu sehr zweckhaft zugespitzt auf das, was man beweisen will, daß nämlich infolge der starken Mechanisierung der Produktion in den letzten Jahren noch für lange Zeit mit einer sehr großen Arbeitslosigkeit zu rechnen sei und daß aus dieser Situation heraus eine wesentliche Verkürzung der Arbeitszeit als Dauermaßnahme notwendig werde. Wer (wie Verfasser dieses) bei aller Anerkennung der Bedeutung der überhasteten Mechanisierung für die Entstehung der Krise und speziell der großen Arbeitslosigkeit, den anderen oben genannten Faktoren zusammengekommen ein wesentlich stärkeres Gewicht beilegt, der wird mit dieser abweichenden Diagnose der Krise auf längere Sicht auch eine andere Prognose der Entwicklung stellen und damit auch die Forderung der 40-Stunden-Woche als einer Dauerregelung nicht anerkennen können.

Vor allem scheint mir wichtig, im Gegensatz zu der Auffassung des betreffenden Verfassers (K. Mendelsohn), nachdrücklich auf eins hinzuweisen: Gerade die Erfahrungen der Krisis werden dazu führen, in Zukunft sehr viel vorsichtiger bei der Betriebs- und Unternehmungskonzentration und -expansion wie auch der Mechanisierung zu verfahren, und speziell bei der Mechanisierung viel stärker als bisher die fundamentalen Unterschiede in der wirtschaftlichen Struktur der Vereinigten Staaten und Deutschlands zu berücksichtigen, deren mangelnde Beachtung nicht nur der private Unternehmer selbst, sondern die gesamte Wirtschaft heute teuer bezahlen muß. Ich glaube im Gegensatz zu dem Verfasser, daß hier für unsere deutsche Wirtschaft in der Zukunft ein starkes Korrektiv gegenüber der weiteren Freisetzung von Arbeitskräften im bisherigen

<sup>1)</sup> Die 40-Stunden-Woche, Untersuchungen über Arbeitsmarkt, Arbeitsertrag, Arbeitszeit, herausgegeben im Auftrage des Allgem. Deutschen Gewerkschaftsbundes von Theodor Leipart, Berlin 1931.