

Die Währungsverordnung vom 26. März und der Devisenmarkt.

Von Dr. Gottfried Runtwald.

Die Währungsverordnung vom 26. März ist ein schwerer Mißgriff, der schon großes Unheil angerichtet hat und schleunigster legislatorischer Korrektur bedarf. Um sie richtig beurteilen zu können, muß auf Anlaß und Zweck zurückgegangen werden.

Die tschecho-slowakische Regierung hat die Währungstrennung verfügt. Sie hat einem Teil der bis dahin gemeinsamen Zahlungsmittel in Böhmen die Zahlkraft entzogen. Diese Maßregel hat unsere Volkswirtschaft in einer Richtung bedroht: die der böhmischen und südslawischen Zahlkraft beraubten Zahlungsmittel konnten, so lange sie nicht in Deutschösterreich gleichfalls der Zahlkraft entkleidet waren, aus Böhmen, Polen, vor allem aber aus dem neutralen Ausland, hierher drängen. Dadurch gerät unsere Volkswirtschaft in die Gefahr, für effektiv vorhandene Sachgüter, Forderungen oder Effekten nichts andres zu erhalten als Zahlungsmittel, die außerhalb unserer Grenzen keinen Wert mehr repräsentieren, bisher auch tatsächlich keine deutschösterreichische Zahlungskraft ausübten, aber durch das bloße Ueberschreiten der Grenze zu Zahlungsmitteln in Deutschösterreich werden. Wir kommen also, wenn der auswärtigen Note ihre deutschösterreichische Zahlkraft belassen wird, in Gefahr, Sachgüter unserer Volkswirtschaft für Nonvaleurs hingeben zu müssen, die im Inlande nur dadurch wieder zu Valeurs werden, daß unsere frühere innere Gesetzgebung, die ihnen Zwangskurs verlieh, unverändert bleibt.

Diese Situation ist währungsrechtlich nicht ganz neu. In prinzipiell gleicher Lage befanden sich zum Beispiel die Länder der lateinischen Münzunion in den siebziger Jahren, als Deutschland das Silber demonetisierte. Durch diese Demonetisierung war das Silber seiner Zwangsgeltung in Deutschland entkleidet, und es bestand die Gefahr, daß auf dem Wege der freien Prägung das abgestoßene Silber als Zwangswaiver nach den lateinischen Ländern übersiedeln könnte, so daß Frankreich für Eingabe von Sachgütern, Forderungen oder Effekten nichts andres bekommen würde als eine Verschlechterung seiner Valuta. Die lateinische Union hat damals in musterbildender Weise durch eine kleine und unscheinbare Verfügung das Unheil verhütet, indem durch die ganz unauffällige Einstellung der Silberprägung für Privatrechnung — die erst geraume Zeit später Gegenstand öffentlicher Beachtung und Erörterung wurde — dem deutschen Silber die Möglichkeit genommen wurde, Zwangsgeltung in Frankreich zu erlangen.

Der Zweck gesetzgeberischen Eingreifens war also lediglich der: zu verhindern, daß zu dem in Deutschösterreich kursierenden Zwangskursgelde neues, heimatisches geworden Geld zuflöme. Dieser Zweck war vollständig zu erreichen durch reifliche Aufhebung der Zahlkraft aller Noten, die im Augenblick der Abstempelung sich nicht in Deutschösterreich befanden. Es war einfach derselbe Weg zu gehen, wie wenn eine neue Notentype herausgegeben und die alte abgerufen wird, nur mit weit kürzerem Aufruftermin und mit gleichzeitiger Grenzsperrung. Die ungestempelte Note verliert dadurch in Deutschösterreich jeden Geldcharakter und wird für Deutschösterreich nichts andres als eine unverzinsliche Forderung der österreichisch-ungarischen Bank, beziehungsweise des alten Staates, die in Deutschösterreich nicht mehr und nichts andres ist, als in allen andern Nationalstaaten und im Ausland.

Leider hat sich aber die Vollzugsanweisung nicht auf diesen Zweck beschränkt. Sie wollte mehr und hat infolgedessen gar nichts erreicht.

Die Vollzugsanweisung will nämlich nicht mehr und nicht weniger erzielen, als eine Verbesserung der Zahlungsbilanz im Wege der Geldgesetzgebung — ein Versuch, der seit Jahrhunderten immer wieder gemacht worden ist und immer wieder fehlgeschlagen hat.

Eines zuvor: Mit der tschechischen Währungstrennung hat das Bestreben, die deutschösterreichische Zahlungsbilanz zu verbessern,

gar nichts zu tun. Es ändert nichts am Stand der Zahlungsbilanz eines geographischen Gebietes, ob es ein selbständiges Rechtsgebiet ist oder der Teil eines gemeinsamen Währungsgebietes. Es ist ein naiver Irrtum, zu glauben, daß nicht jedes beliebige geographische Gebiet seine eigene Zahlungsbilanz hat, gleichgültig, welche Grenzen der Rechtsgeltung bestehen. Hat irgendein Teil eines einheitlichen Rechtsgebietes eine passive Zahlungsbilanz, so wird das Passivum genau wie in einem selbständigen Währungsgebiet durch Kapitalimport ausgeglichen, und dieser Vorgang gelangt in höherem Zinsfuß, niedrigerem Arbeitslohn und Import herrschenden Warenmaterialien zum Ausdruck. Beispiele hierfür haben wir in Galizien und Bosnien lebendig genug vor Augen. Hat das passive Gebiet eine wirklich eigene, das heißt also schwappende Währung, so kann ein solcher Ausgleich durch Sinken des Wechselkurses aufgehalten werden, was sozial und volkswirtschaftlich ebensowohl von Vorteil wie von Nachteil sein kann.

Die deutschösterreichische Zahlungsbilanz ist daher von der Währungstrennung ganz unabhängig zu betrachten; sie bleibt dieselbe mit und ohne Trennung. Selbstverständlich kann keine Rede davon sein, daß Deutschösterreich ein Gebiet mit passiver Zahlungsbilanz war oder ist; und es könnte nur zu einem solchen gemacht werden, wenn seine Bewohner durch gewaltsamen Rechtsbruch um ihre wohlerworbenen Rechte in den andern Nationalstaaten gebracht würden. Augenblicklich allerdings, bei der infolge des Krieges und des Umsturzes, der Verkehrsperre und der allgemeinen Rechtsunsicherheit vollständig gehemmten Bewegung des Zahlungsverkehrs, ist die augenblickliche Zahlungsbilanz Deutschösterreichs eine passive, weil seine Handelsbilanz, auf die es augenblicklich allein ankommt, notwendig passiv sein muß.

Die Vollzugsanweisung will nun offenbar an dieser augenblicklich passiven Zahlungsbilanz eine Korrektur vornehmen und tut dies in einer naiven und gewaltsamen Weise, die alle merkantilistischen Versuche vergangener Jahrhunderte völlig in den Schatten stellt. Den Gesetzgebern machten nämlich offenbar die augenblicklich fälligen Forderungen des Auslandes erhebliche Sorge. Sie legten sich — wie es ein Laie auch bei einer Sparfasse oder Versicherungsgesellschaft tun würde — die dilettantische Frage vor, was für ein Unheil entstehen könnte, wenn diese Guthabungen plötzlich alle abgezogen würden. Dieser Fall träte ein, wenn Exporte, die sich der uns ohnehin wahrhaftig nicht mangelnden Valutakontrolle entziehen, wie zum Beispiel Effekteneporte, auf Grund dieser Guthabungen stattfinden könnten, so daß solche Exporte keine neue Nachfrage nach inländischer Valuta hervorrufen würden. Oder wenn gar der ausländische Gläubiger sein Guthaben veräußern, das heißt auf Grund seines Guthabens auf uns ziehen würde. Welch gefährlicher Druck auf uns Valuta! Über nichts einfacher, sagten sich die Gesetzgeber, als diesem Druck zu entgegen. Man macht einfach die ausländischen Guthabungen mit einem Federstrich unwirksam, und die Aktivität unserer Zahlungsbilanz ist sofort hergestellt.

Wenn die Vollzugsanweisung nicht diesen radikalen Weg gegangen ist, sondern einen noch viel schädlicheren Mittelweg, so ändert dies nichts an dem zugrundeliegenden Gedankengang.

Dieser ist falsch. Die Zahlungsbilanz muß als Ganzes betrachtet werden; die augenblicklich fälligen Verbindlichkeiten dürfen nicht gesondert behandelt werden. Deutschösterreich ist kein Schuldnerstaat, sondern ein Gläubigerstaat. Die deutschösterreichische Zahlungsbilanz ist hochaktiv. Ueberwiegen augenblicklich die täglich fälligen Verbindlichkeiten, so ist es das verflüchtete, diese zu debalancieren und dadurch einen Prozeß der Konkursliquidation hervorzurufen, der uns um unsere wertvollsten Aktiven in den Nationalstaaten bringen muß. Ein passiver Staat mag zu solchen Gewaltmitteln greifen, die sich später in seiner mangelnden Kreditwürdigkeit rächen werden. Für ein aktives Wirtschaftsgebiet aber ist es heller Wahnsinn, den Boden der Rechtskontinuität zu verlassen

und einen Unterschied in der Rechtsbilde zu machen zwischen ausländischen und inländischen Gläubigern. Ueberwiegen augenblicklich vielleicht die fälligen Guthabungen ausländischer Provenienz, so gibt es nur ein Mittel, einen Druck derselben zu vermeiden: zu trachten, daß die fälligen ausländischen Guthabungen durch Vorzugsverzinsung, entgegenkommende und streng rechtliche Behandlung im Lande festgehalten werden, und daß stets in möglichst großem Umfange für die im natürlichen Verlauf der Dinge abgerufenen Guthabungen neue Guthabungen hier gegründet werden. Diese Guthabungen fremder Staatsbürger sind kein Feind, sondern ein Freund, der uns damals, als kreditiert wurde, einen Druck auf unsre Valuta ersparte, und den man so gut behandeln muß, daß er uns andre Freunde anwirbt.

Es ist ein schwerer Fehler für einen Gläubigerstaat, wie es Deutschösterreich ist, die Politik eines Schuldnerstaates zu machen; und noch dazu die Desperadopolitik eines insolventen Schuldners. Wir dürfen bei der Behandlung ausländischer Guthabungen keinen andern Rechtsgrundsatz festlegen als den, daß die Guthabungen aller Ausländer, in deren Heimat Guthabungen unserer Staatsbürger in dortigem Währungsgelde bezahlt werden, auch bei uns in unserm Währungsgelde bezahlt werden müssen. Nur Guthabungen ausländischer Staatsbürger, in deren Heimat unsere Guthabungen nicht gleich den inländischen behandelt werden, können für die Dauer solcher ungleicher Behandlung gesperrt werden, dann aber gänzlich und ohne Halbheit. Sie zu ist der Finanzsekretär in besonderem Maße zu bevollmächtigen. Jeder andern Verfügung aber zu ungünstigen ausländischer Gläubiger müssen wir uns strengstens enthalten.

Die Vollzugsanweisung ist aber einen andern Weg gegangen. Es ist den Autoren offenbar klar gewesen, daß es zwar leicht wäre, die ausländischen Guthabungen, die ihrem mechanischen, merkantilistischen Denken ein Dorn im Auge sind, durch Verweigerung der Rechtsbilde aus dem Wege zu schaffen, daß dies aber kreditpolitisch äußerst gefährlich wäre. Sie haben daher ein andres eronnen; und dies andre ist das Schlechteste gewesen.

Sie haben nämlich neben der deutschösterreichischen Währung ein zweites Zahlungsmittel eingeführt: die ungestempelte Banknote. Diese Banknote wurde für eine Reihe von Forderungen zum gesetzlichen Zahlungsmittel erklärt: für die Bankguthabungen ausländischer Gläubiger und für die Schulden des alten österreichischen Staates an ausländische Gläubiger.

Fragt man nach dem Grundgedanken, der zu dieser unsinnigen Schreibstiftung geführt hat, so stößt man auf die dilettantische, kaum mehr merkantilistisch zu nennende Vorstellung, daß, je mehr Zahlungen in einer bestimmten Währung zu leisten sind, desto tiefer der Geldwert sinkt. Deshalb will man unsere Note gewissermaßen dadurch entlasten, daß eine Reihe von Zahlungen nicht in der deutschösterreichischen Note geleistet werden. Man glaubt allen Ernstes, unsrer Valuta ein Gutes zu tun, wenn man Zahlungen, die bestimmt vorzunehmen sein werden, von ihr abwählt, und sie in andern, fremden Währungen vornehmen läßt, in tschechischer, ungestempelter u. a. Aber es ist gerade umgekehrt, wie man dem Nachmann kaum zu erklären braucht. Je mehr Zahlungen auf die vorhandene Geldmenge gebürdet werden, desto weniger wird das Geld entwertet, desto weniger preistreibend wirkt die vorhandene Menge. Jede Verwendungsmöglichkeit des inländischen Geldes verringert den Druck, den die Geldmenge auf Preis und Verkehr ausübt. Die Vollzugsanweisung verringert die innere Nachfrage nach unserm Gelde und damit dessen Wert, der ohne jede Deckung ja nur auf diese Nachfrage basiert ist. Dies ist so einleuchtend, daß man hier einen Denkfehler gar nicht für möglich halten sollte. Nehmen wir an, daß zum Beispiel der Usus sich herausbilden würde, eine Reihe von Zahlungen bei uns nur in französischer oder englischer Währung vorzunehmen, so ist es selbst-

verständlich, daß dies den Preis dieser ausländischen Valuten bei uns infolge gesteigerter Nachfrage erhöhen und unsern eigenen Geldwert infolge verminderter Verwendung drücken müßte. Derartige Dinge gehören zum ABC der Währungstechnik, und es muß als tief betäubend bezeichnet werden, daß immer wieder in allen Diskussionen und Beratungen ein förmlicher „Patriotismus“ der deutschösterreichischen Note sich breit machen konnte, der dieses kostbare Gut dem ausländischen Gläubiger vorenthalten will! So daß dieser trasse Unfug schließlich sich zu einer gesetzgeberischen Maßregel verdichtete konnte.

Auf diese Weise hat die Vollzugsanweisung uns in ein äußerst beklagenswertes Währungschaos gestürzt. Wie in den schlimmsten Zeiten des 18. Jahrhunderts mußten infolge des begangenen Fehlers zwei Währungen nebeneinander in Deutschösterreich umlaufen, deren Verhältnis zueinander in einem wechselnden gegenseitigen Agio und Disagio zum Ausdruck kommt, auf dessen Höhe die Staatsverwaltung gar keinen Einfluß nehmen kann. Im Zahlungsverkehr haben beide Währungen ihre eingeschränkte Geltung; die eine für diese Zahlungen, die andre für jene. In welchem Verhältnisse sich aber der Tauschverkehr, das ist der Handel, der beiden Geldarten bedient, ist von jeder gesetzlichen Regelung unabhängig. Gerade dafür aber hat die Staatsverwaltung Sorge zu tragen, daß nur ein Mittel zu Zahlungen, die irgendwie gesetzlich kläglich sind, verwendet werden kann, und deshalb auch nur dieses eine Mittel im Tauschverkehr begehrt werden kann.

Aber noch mehr. Durch diese dem inländischen Zahlungsverkehr aufgetroffene Zulassung der ungestempelten Note frustriert die Vollzugsanweisung den einzigen Zweck, dem sie ihre Entstehung verdankt. Der Zweck war, zu verhindern, daß die einströmenden Noten uns Forderungen, Sachgüter oder Effekten entführen, indem sie bei uns eine Verwendung finden, die sie auswärts nicht haben. Deshalb und nur deshalb half die mit der Notenabstempelung notwendig verbundene, äußerst nachteilige Aufwiegung der thesaurierten Notenbestände, die schwere Erschütterung jener sehr wertvollen imponderablen Wertkonstanzvorstellungen, die in den Theisierungen zum Ausdruck gelangten und den monetären Kredit der Note bildeten. Wir haben nur jenes Zweckes wegen diese nie wieder gutzumachende Erschütterung auf uns genommen. Und nun reißt die Vollzugsanweisung die Tore weit auf für eine gesetzliche Verwendung derselben ungestempelten Noten, die ferngehalten werden sollten, und die nun in Deutschösterreich, und nur in Deutschösterreich, zu Zahlungszwecken Verwendung finden! Die ganze Aktion ist dadurch eine vergebliche und unsinnige geworden.

Die schlimmste Rückwirkung aber, die diese aus verkehrten Gedankengängen und unwirksamen Wirtschaftsbildern hervorgekommene Maßregel haben mußte, ist die auf den ausländischen Markt unsrer Valuta. Die großen Nachteile der Abstempelung mußten in Kauf genommen werden, um den Wert unsrer Valuta von den im Ausland zirkulierenden ungestempelten Noten abzuheben. Mit diesem einfachen technischen Mittel konnte ohne jede weitere Maßregel eine wirklich, eigene deutschösterreichische Währung geschaffen und diese von dem Druck der im Ausland flottierenden ungestempelten Noten befreit werden. Sobald die ungestempelte Note in Deutschösterreich glatte, unbenutzbar ist — gleichgültig, ob für Zahlungen an Ausländer oder Inländer —, muß sich alsbald für Auszahlung Wien ein Markt in Zürich bilden, der, von dem ungeheuren Milliardenbrude der in der Schweiz lagernden ungestempelten Noten gänzlich losgelöst, sich nur nach dem wirklichen Verhältnisse von Angebot und Nachfrage richtet. Dadurch aber, daß man in Deutschösterreich die ungestempelte Note zu Zahlungen verwenden kann, ja für den Verkehr mit dem Ausland, der hier allein entscheidend ist, verwenden muß, ist der Kurs der ungestempelten