

Volkswirtschaft.

Uebergang zur Friedenswährung.

— Die Richtung des Goldstromes. —

Von Dr. Ernst Makai.

Budapest, 8. Juli.

Der bei uns mehr nach seinem Pseudonym Radon bekannte deutsche Finanzschriftsteller Leo Jolles hat zu Beginn des Krieges seine gesammelten Schriften aus der Friedenszeit in einem Werke, betitelt: „Im Reiche des Geldes“, herausgegeben. In einem der darin enthaltenen geistreichen Aufsätze heißt es vom Gelde: „Sein Wesen ist verblaßt und lockt nur den Forscher an sich.“ Hätte der Autor das Buch unter dem Einflusse der kriegswirtschaftlichen Erfahrungen herausgegeben, so würde er diese Anschauung gewiß revidiert haben, denn die Währungsfrage und die damit verbundenen Probleme, wie: Banknotenwesen, Gold, Parität, Agio usw., sind wieder in den Vordergrund des allgemeinen Interesses gerückt und beschäftigen so intensiv die öffentliche Meinung, wie dies in den siebziger und achtziger Jahren des vorigen Jahrhunderts, zur Zeit der Valutaregulierungen, der Fall war. In Zeitungen, Flugschriften, wissenschaftlichen Werken und Enquêtes wurde damals das Währungsproblem ebenso leidenschaftlich wie gründlich behandelt. Die erwähnten Fragen sind nunmehr wieder in Gärung begriffen. Ueber das Wesen der gegenwärtigen Veränderungen auf valutarischem Gebiete werden sich erst die Forscher späterer Zeiten ein klares Urteil bilden können, wenn die jetzt zutage tretenden Erscheinungen, objektiv und durch keinerlei Rücksichten verhindert, wissenschaftlich verwertet werden. Ebenso deplaciert wäre es, über die zukünftige Gestaltung der Währungsfrage schon jetzt irgendein Prognostikon aufzustellen; es sei nur an die treffliche Bemerkung Selferichs erinnert, wonach die beste Valuta die Valuta des Siegers ist.

Von den verschiedenen Umständen, die das Währungsproblem beeinflussen, hebt sich aber ein wichtiger Faktor schon jetzt, und zwar nicht etwa in unbestimmten Umrissen, sondern in konkreter Form, ab; dieser Faktor ist das Gold, dessen Problem sich an der Hand ziffermäßiger Daten bereits demonstrieren läßt. Bevor wir aber über die gegenwärtige Richtung des Goldstromes Betrachtungen anstellen, wäre zunächst die Frage zu bereinigen, ob man überhaupt von einer „Richtung“ des Goldstromes reden kann; ob sich in den Goldbewegungen ein System feststellen läßt und ob sie nicht viel mehr dem Spiele der Zufälligkeiten ausgesetzt sind. Die Geschichte der Goldvaluta lehrt, daß „der Kampf um das Gold“ das beständige Ziel der modernen Valutapolitik gewesen ist und daß sich die Richtung des Goldstromes je nach den Erfolgen dieses Kampfes gestaltet hat.

Die erste Phase des Kampfes umfaßt die letzten drei Dezennien des vorigen Jahrhunderts, den Zeitraum, in dem mehrere europäische Staaten die Goldwährung eingeführt und zu diesem Zwecke beträchtliche Goldvorräte gesammelt haben. Der Goldvorrat betrug in Deutschland 1500 Millionen Mark, in Italien 500 Millionen Lire, in Oesterreich-Ungarn 1000 Millionen Kronen und in Rußland 1500 Millionen Rubel, als diese Länder in die neue Ära der Valutapolitik eintraten. In diesen dreißig Jahren hat also der sichtbare Goldvorrat der europäischen Staaten infolge der Valutaregulierungen um ungefähr sechs Milliarden Kronen zugenommen. Dies entspricht einem Durchschnitt von jährlich 200 Millionen Kronen, was mit Rücksicht auf die durchschnittliche Goldproduktion dieser Epoche von 600 Millionen Kronen pro Jahr und angesichts der damaligen internationalen Finanzlage immerhin die leichtere Aufgabe der valutapolitischen Bestrebungen war. Es fehlte aber schon zur Zeit der Vorbereitung der Goldvaluta nicht an Pessimisten, die die Ansicht vertraten, es werde schwerer sein, das Gold zu bewahren als es zu beschaffen.

Und in der Tat; die zweite Phase der Goldpolitik, die Zeit der Hochkonjunktur von 1905 bis 1912, ist durch den verschärften Kampf um das Gold gekennzeichnet, denn die Goldvorräte der Notenbanken erwiesen sich als ungenügend zur Entfaltung einer großangelegten, den erhöhten Anforderungen der Volkswirtschaft Rechnung tragenden Kreditpolitik. Die Goldvorräte konnten mit der Zunahme des Banknotenumlaufes und den gesteigerten Kreditbedürfnissen nicht Schritt halten. Die Theorie von der kurzen Golddecke begann zur drohenden Wahrheit zu werden. Die gespannte Lage erreichte ihren Kulminationspunkt in der Geldkrise von 1907, als in verhältnismäßig kurzer Zeit trotz Zunahme der europäischen Geldbedürfnisse und einer Bantrate von 7 Prozent in London und $7\frac{1}{2}$ Prozent in Berlin den europäischen Notenbanken für amerikanische Zwecke beinahe drei Viertelmilliarden Kronen Gold entzogen worden sind. Dies war der Zeitpunkt, wo die ersten Autoritäten der Theorie und Praxis das Goldproblem wieder einem eingehenden Studium unterzogen und zu dem Resultat gelangten, daß zwischen der valuta- und kreditpolitischen Aufgabe der Notenbanken ein organischer Gegensatz besteht, der darauf zurückzuführen ist, daß die Aufrechterhaltung der Devisenparität und die Wahrung des Goldvorrates hohen Zinsfuß und strenge Kreditpolitik, die Befriedigung der Kreditbedürfnisse dagegen niedrigen Zinsfuß und liberale Kreditpolitik bedingen. Zur Abwehr einer zukünftigen, der Krise von 1907 ähnlichen Goldentnahme sind die verschiedensten Pläne aufgetaucht; in Deutschland wurde eine Bankenquête veranstaltet, und es gab viele, die einer Einschränkung des Goldverkehrs das Wort redeten; schließlich siegte aber doch die valutapolitische Richtung gegenüber den kreditpolitischen Bestrebungen. Man ist zu der Erkenntnis gelangt, daß der Vollwertigkeit der Valuta alle anderen Gesichtspunkte unterzuordnen sind und daß durch die Etablierung eines freien Goldmarktes