Valutafragen.

Von Eugen Winterkorn.

Budapest, 7. November.

Die Entwicklung der Volkswirtschaft in den letzten Jahrzehnten vor dem Kriege, sowie die Volkswirtschaft des Krieges selbst, hat die Erkenntnis zutage gefördert, daß das Wesen einer guten Valuta sich von Zeit zu Zeit ändert. Es ist nun klar, daß demzufolge auch der Begriff über eine gute Valuta der wirtschaftlichen Entwicklung angepaßt und fallweise modifiziert werden muß. Für diese Auffassung liefert nicht nur die Praxis, sondern auch die Theorie Belege, deren Kapitel eine statische und dynamische Geldlehre beinhalten. Je nachdem, ob man das Geld von rein statischem oder rein dynamischem Gesichtspunkte aus beurteilt, kommt man zu verschiedenen Auffassungen über eine gute Valuta. Beide Richtungen, die statische und die dynamische, haben Vertreter. Auch tritt die Rücksichtnahme auf beide Richtungen in der Literatur auf und oft wird — wie zuletzt auf die Knapptheorie — hingewiesen, daß bei gewissen Erörterungen über das eine oder andere Problem nicht gebührend Bedacht genommen wurde. Bei Erörterung über eine gute Valuta soll man aber nicht so sehr einer Theorie, sondern vielmehr den Lehren und Schlüssen huldigen, welche aus den Tatsachen der jeweiligen Lage und wirtschaftlichen Entwicklung gezogen werden können. Diese Schlussfolgerungen sollen auf Basis der wirtschaftlichen Logik abstrahiert werden. Die Theorie soll nur die Rolle eines ersten Gehilfen spielen, dessen Ratsschläge zwar gewürdigt, jedoch nur den Verhältnissen entsprechend angewendet werden sollen.

Die Theorie kommt hierbei nie zu kurz. Im Gegenteil, sie wird befruchtet, denn die Tatsachen, auf deren Basis gehandelt werden soll, bringen immer — der wirtschaftlichen Entwicklung gemäß — voneinander verschiedene und zumeist kompliziertere Erscheinungen ans Tageslicht. Daß dem so sein muß, und dem auch so ist, beweist, daß die Theorien und speziell die Geldtheorien auf Grund logischer Erwägungen der Tatsachen aufgebaut wurden und daß auf die Vertreter der einen oder anderen Richtungslinie die tatsächlichen Wirtschaftszustände von Einfluß waren. So ist Friedrich Genz — auf den sich auch Knapp bezieht — ein Vorkämpfer der staatlichen Theorie des Geldes. Genz war ein Verfechter der Theorie des Geldes unter dem Eindruck des Standes der damaligen österreichischen Valuta. Auch Knapp steht unter dem Einfluß seiner Zeit. Seine staatliche Theorie des Geldes fußt sehr auf den Erscheinungen, welche die Regelung und die Praxis der österreichischen und ungarischen Valutareform zutage gefördert hat. Dasselbe kann man von Lord Peel, Adam Müller, Adolf Wagner und speziell von Helfferich sagen, in dessen statischer Theorie der feste Wille verborgen ist, die deutsche Goldvaluta der englischen Weltvaluta gleichzustellen. Es braucht auch nicht weiter veranschaulicht zu werden, daß, wie die Schlussfolgerungen aller Theorien, auch die wirtschaftlichen Zustände der einzelnen Länder verschiedene sind. Dem ist es auch zuzuschreiben, daß auch die Valutaverfassungen voneinander differieren. Wenn wir einen Schritt weitergehen, so können wir sogar konstatieren, daß vor dem Kriege gerade die Valuten mit gleicher Verfassung, sogar mit Bündnissen umschant, die größten Abweichungen gegenüber der Parität, im Gegensatz zu anderen Valuten aufzuweisen hatten.

Die Volkswirtschaft eines Landes, sowie deren zukünftige Entwicklungsmöglichkeiten spielen bei der Frage über eine gute Valuta die Hauptrolle. Demzufolge wird auch diese verschiedentlich beurteilt; man kann sogar behaupten, daß bei dieser Beurteilung auch die sogenannte „wirtschaftliche Weltanschauung“ eine Rolle zu spielen pflegt, da man sich von Valutaverfassungen eine indirekte Einwirkung auf gewisse wirtschaftliche Berufszweige verspricht. Das negative Agio der Valuten sowie die Kriegswirtschaft hat bei uns und auch in allen kriegsführenden Ländern die Valutafrage aufs Tapet gebracht. So hat auch der „Pester Lloyd“ von sehr beachtenswerten Autoren Aufsätze veröffentlicht, deren Ausführungen das Interesse nicht abzupprechen ist. In diesen Ausführungen wurde sogar das Problem eines internationalen Goldabkommens besprochen. So interessant auch diese Ausführungen sind, so wenig finden wir es am Platze, schon heute über die Valutafrage zu diskutieren. Dies umso mehr, da sich die Erörterungen an Theorien anlehnen, welche auf Basis vergangener Tatsachen aufgestellt wurden. Diese können möglicherweise auch in der Zukunft beherzigt werden, jedoch ohne Anwesenheit des Meisters kann man im Vorhinein auf Grund von Theorien kein richtiges Urteil treffen. Erst in vollständiger Kenntnis der Tatsachen läßt sich urteilen und theoretisieren. Dann kann auch die Geschichte zu Rate gezogen werden, so unserer bescheidenen Meinung nach die Valutafrage in England während und nach der Kontinentalperre, da bei uns und in Deutschland infolge des ähnlichen Zustandes massenhaft wirtschaftliche und valutatische Zustände zutage getreten sind, welche mit den damaligen in England kongruieren.

Derzeit halten wir es in bezug auf die Valutafrage als Gebot der Vernunft: zuzuwarten. Diese Ansicht scheint auch bei beiden Regierungen vorzuherrschen. Die vorderhand in Erscheinung tretende dynamische Frage unseres Valutaproblems ist durch die Ergebnisse der Kriegsanleihezeichnungen nach Möglichkeit gelöst, und es kann schon heute nicht verkant werden, daß je größer der Erfolg der Kriegsanleihezeichnungen, desto kleiner das Maß von Aufmerksamkeit ist, das dem dynamischen Problem jetzt und seinerzeit beizumessen sein wird. Bestehen wird es allerdings.

Wichtig ist jedoch auch die Rehrseite. Auch hier bewegen sich die Maßnahmen der Regierungen — trotz aller

Besultatigungen — im Rahmen eines Gebotes, das die Tatsachen erheischen. Allerdings soll zugegeben werden, daß die Errichtung der Devisenzentrale verspätet bewerkstelligt wurde. Man soll jedoch auch nicht unbeachtet lassen, daß — und dies wird vielleicht nach dem Kriege statistisch bewiesen werden können — die Aufrechterhaltung der Kronenparität nicht nur bei uns, sondern in erster Reihe auf den Auslandsmärkten, infolge der forcierten Bezüge von Gütern nicht hätte erreicht werden können. Hierzu gesellt sich noch der Umstand, daß der Devisenbesitz des gemeinsamen Noteninstituts gerade mit Bezug auf das jetzt neutrale Ausland am spärlichsten beschaffen war. Dies kann auch nicht verurteilt werden; war doch Devisen London und Paris seinerzeit vor dem Kriege immer dominierend und den jetzt neutralen Devisen überlegen. Wenn des weiteren ein schwedischer Schriftsteller der gemeinsamen Notenbank Vorwürfe macht und ihr unter anderen vor Augen führen will, daß sie mit einem 15prozentigen Bankdiskont in der Lage gewesen wäre die Parität aufrechtzuerhalten, so müssen wir dies entschieden als unberechtigt kennzeichnen. Gewiß hätte ein 15prozentiger Bankzinsfuß eine Rückwirkung auf die Devisenkurse gehabt, jedoch erscheint dies in Kriegszeiten als überaus problematisch.

Bei näherer Betrachtung der Sachlage dürfen wir auch nicht verkennen, daß der hohe, ja ganz abnormale Zinsfuß für die Volkswirtschaft eines Landes die gleichen Erscheinungen zutage fördern kann, wie ein negatives Agio. Streng genommen bedeutet auch der abnorme Zinsfuß ein negatives Agio in einem Lande, dessen Volkswirtschaft sich für einen höchstens sechsprozentigen Satz eingerichtet hat. Ein 15prozentiger Diskont hätte Verheerungen im Wirtschaftsleben hervorrufen können und die Finanzen des Staates, dessen Kriegsemissionen sich diesem Zinsfuß anpassen hätten müssen, einfach deroutiert. Umgekehrt wäre jedoch auch ein Bestreben, noch während des Krieges die Devisenkurse auf die Parität zu drücken, nicht von besonderem Interesse. Solche Künste würden eine Reaktion nach sich ziehen, da man doch beachten muß, daß in unserer Monarchie eine Unmasse neutraler Kronengelder liegen, welche auf den Paritätsstand, in vielen Fällen sogar — so z. B. Kriegsanleihezeichnungen von deutscher und neutraler Seite — auf ein Herabsinken der Kurse warten, um dann durch ihre logische Wanderung die erwähnte Reaktion hervorzurufen.

Alles zusammengefaßt, finden wir die bisherigen Maßnahmen der betreffenden Faktoren für ausreichend. Es wird nicht übers Ziel geschossen und die Klärung der Situation wird eben abgewartet. Wenn uns ein Rückblick in die Vergangenheit gestattet ist, so möchten wir gern die Institution der Devisenzentrale als eine Maßnahme kennzeichnen, welche mit der seinerzeitigen, im Jahre 1878 bewerkstelligten Silberperre gemeinsame Züge aufzuweisen hat. Auch seinerzeit wußten die Regierungen, daß mit der Silberperre nur ein Anfang gemacht worden ist und man der endgültigen Lösung der Frage nur nach Klärung der Verhältnisse nähertreten darf. So scheint es auch jetzt zu geschehen und wir sind der festen Zuversicht, daß die betreffenden Faktoren auf diesem Gebiete in unserer Monarchie, die hoch — wie in keinem Lande — dank den seinerzeitigen Valutaverhältnissen über so enorme Erfahrungen verfügen, nach Bekanntwerden sämtlicher definitiven wirtschaftlichen und politischen Tatsachen, welche dieser Krieg zeitigen wird, Mittel und Wege finden werden, unsere Valuta in die früheren Bahnen zu leiten.