Der Sturm auf das Gold.

Von Dr. Ernst Ruzicka.

Budapest, 13. Juli.

Es gibt wohl kaum ein anderes Finanzproblem, das die Fachleute während des Krieges so intensiv beschäftigt hätte wie die Währungsfrage. Während jedoch in der ersten Phase des Weltkrieges hauptsächlich das Problem der Wechselkurse und die Verschlechterung der Valuta den Gegenstand der Erörterungen bildeten, wendet sich jetzt das Hauptinteresse der Frage zu, ob die nach dem Kriege allerorts in Angriff zu nehmenden Valutaregulierungen nach der herkömmlichen valutapolitischen Dogmatik oder nach den Prinzipien der Chartalität, das heißt im Zeichen der Papierwährung, sich vollziehen werden. Eine staatliche Reihe anerkannter Valutapolitiker*) hat sich der Aufgabe unterzogen, nachzuweisen, daß die Goldvaluta ihre Daseinsberechtigung während des Krieges vollständig eingebüßt hat, und daß die Finanzverwaltungen mit dem bisherigen System der Währungspolitik durchweg aufzuräumen haben. „Die Entthronung des Goldes“ ist zu einem beliebigen Schlagwort geworden. Es dürfte daher wohl angezeigt sein, dem Wesen dieses Problems mit einigen Bemerkungen näherzutreten.

Zunächst wollen wir der Autoren gedenken, die schon vor Kriegsausbruch zu den bekannten Anhängern der antimetallistischen Richtung gehört haben. Zu ihnen zählt auch der ungarische Währungstheoretiker Dr. Leopold Kovács, dessen bereits im Jahre 1913 in ungarischer Sprache erschienene Studie „A belső hitel függetlensége az aranyáramlásoktól“ nunmehr auch in deutscher Auflage vorliegt. Es kann nur mit Freude begrüßt werden, wenn die Werke der volkswirtschaftlichen Schriftsteller Ungarns auch in deutscher Uebersetzung erscheinen, denn nur auf diese Weise können bei Erörterung wichtiger internationalen Finanzprobleme auch ungarische Ideen Berücksichtigung finden.

Unter den Chartalisten verdienen ganz besondere Aufmerksamkeit die Ausführungen Dr. Otto Heyns, der in seinem Werke „Papierwährung mit Goldreserve für den Auslandsverkehr“ schon im Jahre 1894, also zu einer Zeit, da von den Lehren Knapps noch nichts bekannt war, mit tiefgründiger theoretischer Begründung für die Papierwährung eingetreten ist, und den Knapp selbst zu den Bahnbrechern der Chartalthorie zählt. In seiner neuen Studie „Unser Geldwesen nach dem Kriege“ verfolgt Otto Heyns dasselbe Ziel, nämlich die Popularisierung der Idee der Papierwährung, und zwar nunmehr auch auf Grund der Erfahrungen des Weltkrieges. Nach Otto Heyns wäre das Ideal der zukünftigen Valutapolitik die „Goldkernwährung“, wobei das Gold, in den Tresors der Notenbank konzentriert, ausschließlich nur zur Stabilisierung der Wechselkurse im internationalen Zahlungsverkehr dienen sollte. An innerer und äußerer Wertstabilität würde die Goldkernwährung der reinen Goldwährung nicht nachstehen, ja sie dürfte ihr sogar überlegen sein — sagt Heyns —, da das Notengeld der Goldkernwährung einer Reihe von störenden Einflüssen nicht unterliegt, denen das Goldgeld wegen des Metallwertes seines goldenen Körpers ausgesetzt ist.

In seiner jüngsten Studie „Währungspolitik und Geldtheorie im Lichte des Weltkrieges“ steht der bekannte Antimetallist Dr. Ludwig Bendixen auf dem Standpunkt, daß das Gold seine Rolle als Geld bereits ausgespielt hat und daß man nunmehr mit der Demonetisierung des Goldes rechnen muß. Zur Begründung dieser Ansicht weist Bendixen darauf hin, daß bis Ende des Krieges von den kriegführenden Staaten ungefähr zehn Milliarden Mark Gold in die neutralen Staaten abfließen werden. Diese Riesensumme lastet als totes Kapital auf der Volkswirtschaft der neutralen Staaten, die nicht wissen werden, was sie mit dem vielen Gold anfangen sollen. Sie werden ihre Zuflucht wahrscheinlich zu der einfachsten Lösung nehmen und den Ländern mit Goldvaluta Darlehen gewähren, indem sie ihr Gold gegen Effekten austauschen. Von den Erfahrungen der finanziellen Kriegswirtschaft belehrt, werden indes — meint Bendixen — viele der Länder mit Goldwährung dem Beispiele Schwedens folgen und ihr Münzamt dem Golde verschließen, zumal da sie die Wahrnehmung gemacht haben, daß die Währung auch ohne Goldzirkulation in Ordnung gehalten werden kann. Nur England allein dürfte die Goldwährung auch weiter beibehalten, weshalb die überflüssigen Goldmengen der Welt ihren Weg nach England nehmen werden. England wird aber solcherart von demselben Schicksal ereilt werden, das in den neunziger Jahren des vorigen Jahrhunderts diejenigen Staaten betroffen hat, die ihre Münzämter vor dem Silber nicht rechtzeitig verschlossen haben. Von dieser Unwägung wird sodann hauptsächlich der englische Wechselkurs in Mitleidenschaft gezogen, da die enorme Menge der auf Grund der Goldsendungen auf London ausgeschriebenen Schecks und Wechsel den englischen Wechselkurs auf sämtlichen Geldmärkten Europas wesentlich herabdrücken wird. England wird somit vor die Notwendigkeit gestellt, entweder die Goldwährung aufzugeben, oder die Völker des fernen Ostens zur Einführung der Goldwährung zu bewegen, um den Abfluß seiner überflüssigen Goldmenge zu ermöglichen. Bendixen beendet seine Studie mit der Bemerkung, die deutsche Diplomatie hätte für die Zukunft keine wichtigere Aufgabe als alles mögliche anzubieten, um den englischen Plan und somit die weitere Verbreitung

*) Dr. Leopold Kovács: „Die Unabhängigkeit des Banknotenlaufes vom Golde“ (Graz, 1916). Dr. Otto Heyns: „Unser Geldwesen nach dem Kriege“ (Stuttgart, 1916). Dr. Rudolf Dalberg: „Die Entthronung des Goldes“ (Stuttgart, 1916). Dr. Ludwig Bendixen: „Währungspolitik und Geldtheorie im Lichte des Weltkrieges“ (München-Leipzig, 1916). Dr. Robert Liefmann: „Geld und Gold“ (Berlin, 1916). Dr. Ernst Ruzicka: „Das eiserne Rentengesetz“ (Wien, 1917).

der Goldwährung zu veranlassen. Wenn diese Annahmen auch nicht ganz zutreffen, so sind Bendixens Ausführungen dennoch interessant, da sie eine geeignete Perspektive dafür bieten, daß die Ergänzung der Goldvorräte nach dem Kriege auf keine unüberwindlichen Hindernisse stoßen wird, da sich die neutralen Staaten aus eigenem Interesse beeilen werden, den diesbezüglichen Bestrebungen der kriegführenden Staaten entgegenzukommen.

Dr. Rudolf Dalberg gehört zu den neuen Theoretikern, die sich in der Frage des Goldproblems zum Wort gemeldet haben. Der Verfasser geht in seiner Studie „Die Entthronung des Goldes“ von der Wahrnehmung aus, daß die Tatsachen der finanziellen Kriegswirtschaft in keiner Weise zu den überkommenen und herrschenden Begriffen und Grundsätzen der Goldwährung passen wollen. Die Vorschläge Dalbergs gehen darauf aus, statt der Goldwährung die sogenannte „Staatwährung“ einzuführen. Die Loslösung der Währungspolitik vom Golde hätte nach Dalbergs Darlegungen eine liberalere Kreditpolitik zur Folge, da die Notenbank in ihren diskont- und bankpolitischen Maßnahmen auf die Goldparität nicht mehr Rücksicht zu nehmen hätte. Es würde dadurch eine „Selbstregulierung der Wechselkurse durch Warenbewegung und Kreditierungen des Auslandes“ entstehen. Dalberg verkennt zwar keineswegs die wirtschaftlich schädliche Wirkung des Sinkens der Wechselkurse, er meint aber, daß sie durch die Vorteile der sinkenden Wechselkurse reichlich wettgemacht werden könne, zumal da die ungünstigen Wechselkurse eine Steigerung der Ausfuhr zur Folge haben. „Dadurch erfahren aber“, sagt Dalberg, „wieder unsere Forderungen an das Ausland eine Steigerung, und eine Erhöhung der deutschen Wechselkurse wäre die Folge. Während also die Goldwährung nur durch eine Einschränkung der Arbeitstätigkeit die Parität wahren zu können glaubte, erreicht dies die goldlose Wirtschaft vermittle einer Steigerung der Arbeitstätigkeit in den Ausfuhrindustrien oder Kreditierungen des Auslandes.“ Unserer Ansicht nach ist es aber sehr fraglich, ob die deutsche Finanzverwaltung die Gestaltung der Wechselkurse einer so labilen Basis, wie dies die Entwicklung des Außenhandels ist, überlassen und zur Beeinflussung der Wechselkurse gar keine valuta- und diskontpolitischen Maßnahmen ergreifen würde. Nach alledem, was wir von den Bestrebungen zur Wahrung des finanziellen Prestiges Deutschlands wissen, müssen wir die Möglichkeit einer Politik nach den Vorschlägen Dalbergs zumindest bezweifeln.

Professor Robert Liefmann lanciert in seinem neuen Buche „Geld und Gold“ die Idee des „Abbaues der Goldwährung“. Der Abbau sollte schon während des Krieges in Angriff genommen werden, denn niemals wird sich wieder eine so günstige Gelegenheit zur Veräußerung des Goldvorrates der Reichsbank bieten wie im Kriege. Liefmann gibt in seinem Werke eine umfassende neue ökonomische Theorie des Geldes. Er weist darauf hin, daß sofern der Staat die allgemeine Rechnungseinheit in Ruhe läßt und nicht durch starke Papiergeldvermehrung und dadurch bewirkte künstliche Kaufkraftzerstörung das überlieferte Preis- und Einkommenssystem stört, ein großer Edelmetallvorrat völlig überflüssig ist und die gewaltigen Kosten einer Golddeckung der Zahlungsmittel vermieden werden könnten. Hinsichtlich des ausländischen Zahlungsverkehrs meint Liefmann, man werde mit wachsender Einsicht immer mehr anfangen, Forderungen an das Ausland in „zweckmäßig ausgewählten Devisen und internationalen Effekten“ begleichen zu lassen und damit und mit wichtigen Rohstoffen eventuell das inländische Papiergeld zu decken, statt die zinslose Last eines sonst ganz unbrauchbaren Edelmetalls auf sich zu nehmen.

Zu den Gegnern der Goldwährung gehört auch der Wiener Nationalökonom Dr. Ernst Ruzicka, der in einem früheren Werke: „Kriegsschade und Wiederherstellung“, bereits für die Wiedereinführung der Silberwährung eingetreten ist und in seiner neuesten Studie, betitelt: „Das eiserne Rentengesetz“, nunmehr die Idee angeregt hat, die Entscheidung darüber, ob die Goldwährung beibehalten, eine Aenderung des Währungsmetalls vorgenommen oder reine Chartalität zur Währungsgrundlage erhoben werden soll, auf die Dauer von fünf Jahren zu vertagen. Nachdem jedoch die Wirksamkeit dieser Maßnahmen lediglich davon abhängt, ob der angeordnete Vorgang von sämtlichen Großstaaten gemeinschaftlich befolgt wird, proponiert Dr. Ruzicka den Abschluß eines Weltfinanzvertrages, wobei sich alle Staaten auf ein fünfjähriges Moratorium der Notenbanken und auf eine während dieser Zeit zu beobachtende fixe Preis- und Relationspolitik verpflichten. Nach Ruzicka müssen wir mit einer dauernden Abnahme der Kaufkraft des Geldes rechnen; er schätzt das künftige Preisniveau im allgemeinen auf das Zweieinhalbfache des gegenwärtigen Preisstandes. Dies werde zwar dem Staate bei der Rentenlast zufließen kommen, die Rentner und Pensionisten aber auf das tiefste schädigen. Die Kriegsgewinnabgabe soll daher nach Ruzicka hauptsächlich zur Entschädigung der verarmten Rentner verwendet werden.

Die zukünftige Entwicklung der Währungsfrage ist in der Tat von dichten Wolken verhüllt. Dagegen steht aber das eine fest, daß jeder Versuch mit der Papierwährung bisher mißlungen ist, und zwar, wie die Währungs-geschichte lehrt, hauptsächlich darum, weil man bei Papiergeldemission kein vernünftiges Maß hat einhalten können. Theoretisch könnte man sich wohl vorstellen, daß ein gut funktionierendes Währungssystem, zumindest im Inlande, auch mit dem Papiergelde aufrechterhalten werden kann. Die Papierwährung könnte unter Umständen sogar vollständigere Dienste leisten als die Goldwährung, da die Menge des Papiergeldes dem jeweiligen Bedarf an Zahlungsmitteln leichter angepaßt werden kann, was bei dem Goldgelde nicht der Fall ist. Wir sehen ja, welche Unzukömmlichkeiten durch den Ueberfluß an Gold in Amerika und in Schweden entstanden sind. Das Papiergeldsystem hat aber dagegen auch seine große Schattenseite,