

## Die deutsche Valuta.

An die Redaktion der „Frankfurter Zeitung“.

Ihr Artikel vom 8. d. Mis. betitelt „Valutasorgen“ betrachtet im großen und ganzen die für Deutschland ungünstige Minderbewertung der deutschen Mark im Ausland als eine Begleiterscheinung des Krieges. Diese Annahme halte ich für zutreffend. Daraus ergibt sich die Folgerung, daß eben während des Krieges die Valutasorgen im allgemeinen bestehen bleiben werden und endgültige Besserung erst nach Beendigung des Weltkrieges zu erwarten steht. Fragt man jedoch, was innerhalb des Krieges zur Behebung des Uebelstandes geschehen könnte, so möchte ich zunächst allerdings glauben, daß die momentane, äußerst fühlbare Verschlechterung der deutschen Devisen eine hoffentlich vorübergehende Erscheinung ist, indem sich der plötzlich so arg gesteigerte Kursdruck der deutschen Valuta aus einer Reihe von änderungsfähigen und vorübergehenden Umständen erklärt. Zweifellos ist gegenwärtig unsere Ausfuhr in die neutralen Staaten behindert und einigermaßen ins Stocken geraten. Es fehlt nicht bloß an Rohstoff und fertigen Ausfuhrprodukten der Schwerindustrie, sondern es mangelt auch an Wagen und Arbeitern, namentlich an qualifizierten Arbeitern. Auch in normalen Zeiten pflegen im Herbst solche Stockungen einzutreten, gegenwärtig sind sie doppelt groß und doppelt empfindlich. Ist und bleibt doch eine möglichst große und regelmäßige Ausfuhr der beste Regulator für den Devisenkurs. Weiter scheint es, daß in Oesterreich-Ungarn hinsichtlich des Devisenhandels große Fehler gemacht worden sind, wodurch die besseren deutschen Dispositionen Gegenwirkungen ausgeübt waren und größtenteils illusorisch blieben. Man sagt, daß von Wien oder Pest aus große Beträge deutscher Valuta den neutralen Mägen angeboten wurden, was ein neuerliches Sinken des Marktwerts hervorrief. In diese die Sachlage für Deutschland verschlechternden Verhältnisse kann bis zu einem gewissen Grade die bessernde Hand schon innerhalb des Krieges und zwar sofort angelegt werden. Die deutsche Ausfuhr in die neutralen Staaten muß mit allem Nachdruck und mit allen Mitteln gefördert werden. Die Reichsleitung kann auf Grund des neuen Zivildienstgesetzes eine Legion von Arbeitern anbieten, qualifizierte Arbeiter von der Front beurlauben und durch andere ersetzen. Kohlen und Erze müssen in Mengen gefördert werden, um Ausfuhrwaren in großem Umfang fertigzustellen. Der Wagenpark muß restauriert, vermehrt und rascher verfügbar gemacht werden. Was die österreichisch-ungarischen Mißgriffe anlangt, so wird bereits an deren Beseitigung gearbeitet, um in Zukunft die Einseitigkeit der Devisenaktion der verbündeten Staaten vor weiteren Störungen zu bewahren.

Manches ist von der Reichsleitung bekanntlich bereits vorgekehrt worden und zwar mit verhältnismäßig gutem Erfolge. Es ist völlig unrichtig, der Reichsbank Fehler oder Verzögerungen vorzuerwerfen; sie hat im Gegenteil auch in Bezug auf die Devisenpolitik ihre Kriegsaufgabe soweit gelöst, als die schwierigen Verhältnisse es zuließen. Deutscherseits wurde der Gesamtdevisenhandel unter Aufsicht der Reichsbank zentralisiert und die private Spekulation ausgeschaltet. Die Einfuhr wurde beschränkt und der Bezug von Luxuswaren überhaupt völlig verboten; die Ausfuhr wurde soweit tunlich gefördert, einheitlich zusammengesetzt und staatlich überwacht. Diese Maßnahmen haben längere Zeit hindurch eine merkliche Besserung und Stabilisierung der Devisenkurse erzielt. Erst neuerliche, oben erwähnte Umstände veranlaßten die gegenwärtige Verschlechterung. Hinsichtlich der Devisenpolitik ist und tut die Reichsbank, was in ihren Kräften steht. Leider ist es ihr nicht vergönnt, das einzige wirklich durchgreifende und souveräne Hilfsmittel zur Hebung der deutschen Valuta zur Anwendung zu bringen — nämlich eine reichliche Goldhinausgabe in das neutrale, an uns verkaufende Ausland. Die 2½ Milliarden sichtbaren Goldbestände der Reichsbank brauchen wir ungeschmälert als Rückgrat für unsere Währungsverhältnisse. Die Weltware „Gold“ wird demnächst noch wertvoller und begehrter werden als je, trotz aller gegenteiligen Beteuerungen der Anhänger der nichtstofflichen Geldtheorie. Am Goldhort der Reichsbank darf nicht gerüttelt werden, weil mit Rücksicht auf den Notenumlauf die Goldbedeckung nicht weiter geschmälert werden soll. Lieber das geringere Uebel bestehen lassen!

So bleiben denn innerhalb der Kriegszeit neben der Ausfuhrsteigerung zur Hebung der deutschen Valuta nur noch zwei Ausfuhrsmittel übrig. Das eine ist die Ausnutzung des deutschen Kredites im neutralen Ausland, das zweite die Abstoßung der im deutschen Besitz befindlichen ausländischen Wertpapiere. Von ersterem Hilfsmittel verspreche ich mir wenig Erfolg. Der groß angelegte Längenseldzug, den die Gegner in Presse und öffentlicher Meinungsbearbeitung seit Kriegsausbruch gegen Deutschland führen, hat für sie unbestreitbare Erfolge gezeitigt. Bedeutende deutsche Männer haben im neutralen Ausland eine Gegenwirkung zu üben versucht. Der Erfolg war unbeträchtlich; Mühl und skeptisch steht das neutrale Ausland unseren Kriegsanleihen gegenüber. Bis auf weiteres, fürchte ich, hat es dabei sein Verbleiben. Für die eventuelle Abstoßung der Auslandseffekten sind jetzt wenigstens die ersten Vorarbeiten gemacht, nämlich die Bestandsaufnahme. Große Bruchteile des in Rede stehenden Effektenbestandes sind seit zwei Jahren bereits über die deutsche Grenze gewandert. Es scheint mir durchaus zweifelhaft, ob es lediglich zur Hebung deutscher Valutaverhältnisse angemessen sei, den noch vorhandenen Rest, der für unsere Volkswirtschaft eine letzte, später sehr nützliche Reserve darstellt, zwangsweise zu enteignen. Der englische Präzedenzfall trifft auf unsere deutschen Verhältnisse in wesentlichen Stücken nicht zu. Für Deutschland würde ich die Maßnahme nur als ultima ratio empfehlen.

Alles in allem erwarte ich mir während des Krieges, wie bereits betont, eine wesentliche Besserung der Valutaverhältnisse nur von der mit allen Mitteln anzustrebenden Hebung der deutschen Ausfuhr.

Für eine gesteigerte Produktion und hieraus sich ergebende Mehrausfuhr bietet das Zivildienstgesetz unbegrenzte und bisher ungeahnte Möglichkeiten. Hier ist der Punkt, wo der Hebel eingesezt werden muß und das deutsche Organisations-talent wieder seine Triumphe feiern kann. Alles andere ist verhältnismäßig von nebensächlicher Bedeutung und Tragweite. Ich glaube bestimmt, daß während der Kriegsdauer die besprochene Kalamität nicht völlig aus der Welt zu schaffen ist. Bestenfalls wird sie erheblich gemildert. Uebertrieben darf ihre Bedeutung nicht werden. Je geringfügiger infolge des englischen Druckes die Einfuhr von den Neutralen nach Deutschland wird, umso unbeträchtlicher wird auch die Schädigung, die die Entwertung unserer Valuta verursacht. Die Preissteigerungen können nur zum geringen Teil der Valutaentwertung zugeschrieben werden, größtenteils stammen sie aus dem Mißverhältnis zwischen Angebot und Nachfrage. Preissteigerungen bestehen allerorten, durchaus nicht bloß bei den kriegsführenden Staaten mit geschwächtem Valutaverhältnis. Preissteigerungen bestehen allerorten, durchaus nicht bloß bei jenen Produkten, die mit internationalen Handelsbeziehungen wenig oder gar nichts zu tun haben. Unsere zur Zeit völlig aus allen Fugen gerissene Volkswirtschaft wird auch diese Belastungsprobe überstehen. Es gibt gegenwärtig weit härtere Dinge zu überwinden.

Nach Kriegsende weicht das Uebel von selbst und zwar wahrscheinlich viel rascher, als wir jetzt vermuen. Meßbare und nicht meßbare Umstände werden hierzu beitragen. Ein ziffernmäßig nicht meßbarer, aber für die Auslandsbeurteilung deutscher Verhältnisse sehr gewichtiger Umstand wird das mächtig erhöhte Ansehen sein, mit welchem Deutschland aus dem gegenwärtigen Niesenkampf hervorgeht wird. Meßbare Wirkung werden die realpolitischen Dinge üben. Die nach Friedensschluß sofort einsetzen werden. Hierzu rechne ich das Fallen der Schranken, die zur Zeit Deutschland isolieren und vom Weltmeer abschließen, ferner die dann gegebene Möglichkeit der Realisierung unserer im Ausland befindlichen Werte und Guthaben. Das Schwungrad der Produktion wird mit verdoppeltem Eifer in Gang gesetzt, die Ausfuhr schlägt eine steigende Richtung ein. Eine, im reich gewordenen neutralen Ausland — Amerika, Holland, Skandinavien — aufzunehmende deutsche Anleihe schafft uns Rohstoffe für die Industrie und flüssige Mittel. Endlich hoffe und glaube ich zuversichtlich, daß unsere Heerführer und Staatsmänner dem Feind eine Kontribution auszuwingen werden, die, wenn auch ziffernmäßig vielleicht nicht übergroß, so doch jedenfalls in Gold oder goldgleichen Valuten beglichen werden muß. Dann wird uns die Schärfe des deutschen Schwertes zum zweitenmal wie 1870/71 die Möglichkeit verschafft haben, die deutschen Währungsverhältnisse zu reorganisieren und einen gesunden und goldgesättigten Gelbnumlauf wiederherzustellen, wie wir uns dessen vor Kriegsausbruch erfreuten. Und dann werden für uns die Tage der „Valutasorgen“ hoffentlich für immer vorüber sein.

Dr. Moriz von Strael,  
Direktor der bay. Notenbank.

München im Dezember 1916.