

Die Wirtschaft im ersten Halbjahr 1923

Im verflossenen Halbjahr wurde Europa auf dem Wege der politischen und ökonomischen Zerrüttung ein gewaltiges Stück weiter getrieben. Die Ruhrkrise und die offensichtliche Sabotage einer erträglichen Lösung des Reparationsproblems durch Frankreich stellte die Wirtschaft Deutschlands vor eine unerhörte Belastungsprobe und erzeugte zugleich eine politische Atmosphäre voller Mißtrauen und Hoffnungslosigkeit. Als stilgemäßer Abschluß dieser Periode wirtschaftlicher Zerstörung kann die Proklamierung des Rüstungswettstreites zwischen den führenden europäischen Mächten betrachtet werden. Die vor kurzem abgegebene Erklärung des seit Anfang Mai amtierenden englischen Premierministers Baldwin, wonach Großbritanniens Sicherheit eine Luftflotte erfordert, deren Stärke derjenigen der mit der Luftwaffe am besten ausgerüsteten Macht gleichkommt, kann nicht anders gedeutet werden.

Die Wirkung der Ruhrkrise auf die Wirtschaftslage Gesamteuropas ist seit der zweiten Phase der Besetzung völlig eindeutig geworden. Während die Unterbindung der Ausfuhr der Hüttenprodukte und Eisenfabrikate in den ersten Monaten der Abschnürung eine Gelegenheitskonjunktur für die Eisenindustrien Englands und auch der östlichen Nachbargebiete Deutschlands brachte, brach dieser Aufschwung bereits im April in sich zusammen. Es zeigte sich schnell, daß in einer Zeit des Mißtrauens und der größten politischen Unsicherheit der Eisenverbrauch sich auf die Dauer nicht steigern läßt und daß sich der Spielraum trotz Ausschaltung der deutschen Konkurrenz auch für die übrigen Eisenindustrieländer sich einengt.

Die Zerrüttung der deutschen Wirtschaft wird durch folgende Zahlen kurz gekennzeichnet: Der Dollar notierte in Berlin Anfang Januar 7260, am 30. Juni 154 500, der Notenumlauf stieg von 1336 Milliarden zum Jahresbeginn auf 13 091 Milliarden am 23. Juni, für die Tonne Stabeisen wurden im Januar 313 000, Ende Juni 4 800 000 *M* bezahlt. Die Reichsbank und die Reichsregierung suchten bald nach dem Ruhreinsmarsch der Haussebewegung durch die Stabilisierungsaktion ein Ziel zu setzen. Dies gelang bis Mitte April, dann brach die Stützungsaktion unter unerfreulichen Begleitumständen, die ein Nachspiel in dem Untersuchungsausschuß des Reichstags gefunden haben, zusammen. Die Marktstützung war aber auch, rein sachlich gesehen, ungenügend vorbereitet und mit unzulänglichen Mitteln ins Werk gesetzt. Niemand konnte erwarten, daß aus rein internen Kräften eine Marktstabilisierung mit vollem Erfolg durchgeführt werden könne. Es konnte jedoch mit Hilfe einer Reihe sich ergänzender und ineinandergreifender Maßnahmen der Marktzerrüttung wirksamer entgegnet werden als mit der bloßen technischen Einwirkung auf den Valutamarkt durch fortgesetzte Abgaben von Devisen. Die Valutapolitik bedarf unbedingt der Ergänzung durch währungspolitische Maßnahmen im Innern mittels Beschleunigung der Steuererhebung und einer entsprechenden Kreditpolitik der Zentralbank auch der Privatwirtschaft gegenüber. Weiter wäre als ein Notbehelf zur Einengung des Devisenbedarfes eine Beschränkung der Luxuseinfuhr und eine regulierende Einwirkung auf die Rohstoffeinfuhr zu erwägen gewesen. In letzterer Hin-

sicht ist es doch bezeichnend, daß, während in dem potentesten Wirtschaftsgebiete der Welt ein zäher Kampf gegen den Alkoholgenuß geführt wird, in Deutschland noch keine durchgreifende Maßnahme zur Einschränkung des Verbrauchs geistiger Getränke ergriffen wurde. Das Wesentlichste bleibt aber, daß Finanz- und Valutapolitik tunlichst ineinander arbeiten. Während der Zeit der Stabilisierung erlebte man in Deutschland gerade das Gegenteil. Den theoretisch Interessierten bot man dadurch ein ganz interessantes Schauspiel, indem man das Experiment vorführte, wie lange ein fester Kurs bei ungehemmter Inflation gehalten werden kann. Der praktisch unerwünschte Effekt der inneren Inkonsistenz der deutschen Geldpolitik war dann der jähe Sturz, nachdem 150 Mill. Gold der Reichsbank und noch ein Teil der Devisenbestände geopfert wurden. Einzelne Sachverständige des Untersuchungsausschusses waren aufrichtig genug, zu erklären, daß für sie unter den obwaltenden Umständen selbst das eine Überraschung war, daß die Aktion der Reichsbank bis Mitte April gelang.

Für den weiteren Gang der deutschen Währungspolitik wird es, abgesehen von der Entwicklung der Finanzwirtschaft, von größter Bedeutung sein, wie sich die Reichsbank gegenüber dem stürmischen Kreditbegehren der Privatwirtschaft verhalten wird. Mit den großen Zuwendungen an die Privatwirtschaft — Dreimonatskredite mit 18 % Jahreszins können heute in ökonomischem Sinne kaum als legitime Handelskreditgeschäfte angesehen werden — müßte sie aber auf alle Fälle häuslicherer Art umgehen. Es muß da vor allem bedacht werden, daß die Inflation ihre frühere Zauberkraft, eine industrielle Konjunktur heraufzubeschwören, in Deutschland bereits verloren hat. Die Gefahren aus dem Währungszersetzungsfall werden dagegen immer akuter und drohender. Außer dem russischen Rubel ist nunmehr die Markvaluta am tiefsten gefallen. Das russische Beispiel ist gewiß für Deutschland nicht maßgebend, schon, weil die Rechtskontinuität hier mehr beachtet werden muß als im Sowjetstaat. Abgesehen von diesen Fragen formeller Natur bleibt aber das Problem offen, bis zu welchem Grade ein feingliederter, industriell hochentwickelter Wirtschaftsapparat der Währungszerstörung Widerstand leisten kann. Es gilt daher dem Zersetzungsprozeß mit allen verfügbaren Kräften entgegenzuwirken. Selbst unter konsequenter Anwendung aller erdenklichen Maßnahmen kann es sich ja mangels internationaler Regelung bloß um eine Verlangsamung des Marksturzes handeln. Es hätte daher wenig Zweck bei der neu einzuleitenden Stützungsaktion, daß man sich an einen festen Kurs klammere.

Für die veränderte Kräfteverteilung in Europa ist die Tatsache symptomatisch, daß das unbesetzte Deutschland im Laufe der vergangenen Monate das größte Kohleneinfuhrland der Welt wurde. Allein im März und April wurden 8,2 Mill. t Kohlen nach Deutschland eingeführt. Diese Ziffer übersteigt die Monatsproduktion des Ruhrbezirkes vor der Besetzung und beträgt ein Fünftel der gesamten englischen Kohlenförderung während einer Zweimonatsperiode.

Die schrittweise Besserung der Wirtschaftslage, die sich in England während des Halbjahres vollzog, ist hauptsächlich dem 'Aufflackern der Nachfrage nach

Kohle und Eisen zuzuschreiben. Die Zahl der Arbeitslosen senkte sich von 1 460 000 im Januar auf 1 200 000 im Juni, weil der Kohlenbergbau voll, die Eisen- und Stahlindustrie besser beschäftigt war. Die Verringerung der Erwerbslosigkeit datiert aber aus den ersten vier Monaten, seither wurde der im April erreichte Stand bloß behauptet. Die bis in den Monat Mai hinein namhaft gesteigert Erzeugung von Roheisen und Stahl führte, wie bereits berührt, zum Preisrückschlag und zur Ansammlung von Vorräten, so daß man für die Folgezeit mit einem Produktionsrückgange rechnet. Besonders ungünstig ist die industrielle Lage in Lancashire. Die große Baumwollindustrie arbeitete die ganze Periode hindurch unter erheblichen Betriebseinschränkungen, man hatte jedoch die zukünftige Entwicklung ziemlich optimistisch beurteilt. Die Erwartungen wurden jedoch immer wieder getäuscht. Vor kurzem proponierte der Spinnerverband in Manchester, den Zusammenbruch langgehegter Hoffnungen manifestierend, die Vornahme weiterer Betriebseinschränkungen.

In den Vereinigten Staaten gelangte die sich seit Jahresbeginn entfaltende Hochkonjunktur in den späteren Monaten des Frühjahres zu einem Ruhepunkt. An der Börse in New York verbreitete sich eine Baisse-tendenz, in der Baumwollindustrie wurden vereinzelt Betriebsreduktionen vorgenommen. Auch die stürmische Nachfrage nach Eisenprodukten ließ nach, dies wirkte jedoch bloß auf die Preise, nicht auf die Produktion zurück. Es läßt sich noch nicht entscheiden, ob es sich in Amerika um eine Konjunkturwende oder bloß um eine zeitweilige Unterbrechung der Aufwärtsbewegung handelt. Der ökonomische Wetterdienst der Harvard-Universität vertritt entschieden die Ansicht, daß zunächst kein Rückschlag zu gewärtigen sei.

Ob der Rückschlag jetzt oder später kommt, wird mit seinem Eintreten die Frage wieder akuter, inwiefern die Entfaltung der amerikanischen Wirtschaft mit der Lage der Märkte Europas zusammenhängt. Seit dem Beginne des Jahres 1922 waren die Produktionskräfte der Union in steigendem Maße durch den einheimischen Konsum in Anspruch genommen. Dieser wuchs so kräftig, daß dabei auch für die Aufnahme steigender Mengen Auslandsprodukte Raum blieb. Die Wareneinfuhr wies daher von Monat zu Monat eine Steigerung auf, während die Ausfuhr nicht erweitert wurde. Der größte Teil des früher enormen Ausfuhrüberschusses verschwand daher bereits im Vorjahre, seit dem Monate März wurde dann die Handelsbilanz der Vereinigten Staaten passiv. Die amerikanische Konjunkturbewegung hängt somit in

viel höherem Grade als in irgendeiner vergangenen Periode von der Tragfähigkeit des inneren Marktes ab. Nur diese relativ starke Unabhängigkeit vom Weltmarkte macht den Aufschwung der amerikanischen Wirtschaft erklärlich, die Grenzen der Aufwärtsbewegung werden dadurch aber zugleich enger gezeichnet, weil keine Sicherheitsventile nach außen hin für den Fall vorhanden sind, wenn innerhalb des großen Wirtschaftsgebietes eine Störung eintritt.

Der Mangel an weltwirtschaftlichen Ausgleichsmöglichkeiten beeinflußt übrigens den Wirtschaftsverlauf in den Vereinigten Staaten schon seit geraumer Zeit recht einschneidend. Die stürmische Expansion der Hochkonjunkturperioden hatte stets einen verstärkten Zustrom fremder Arbeitskräfte zur Voraussetzung. Die Heranziehung neuer Arbeitermassen hat die Einwanderungsgesetzgebung der Union selbst stark eingeschränkt und damit der eigenen Wirtschaftsentfaltung Fesseln auferlegt. Von der anderen Seite her gesehen beraubt diese teilweise Sperrung der Auswanderung mehrere Länder der alten Welt einer wertvollen Stütze ihrer Zahlungsbilanz und bewirkt daher indirekt auch eine Schwächung der Aufnahmefähigkeit Europas.

Die geringe Kauffähigkeit war die Hauptursache der Preisrückschläge, die an den großen Rohstoffmärkten eingetreten sind. Nur Baumwolle und Wolle bilden infolge spezieller Gestaltung der Versorgungsverhältnisse eine Ausnahme. Am auffälligsten ist die Baisse am Getreidemarkte, der Weizenpreis in Chicago ist seit Anfang Januar von 118 $\frac{1}{2}$ cts je bushel auf 101 $\frac{1}{2}$ cts gesunken, obwohl die letzten Schätzungen bloß eine Mittelernnte erwarten lassen. Infolge des Abflauens der Konjunkturbewegung im zweiten Quartal sind auch die Preise für Kohle und Eisen gefallen, die allgemeine Preistendenz am Weltmarkte ist daher abwärts gerichtet.

Die Krise Europas dürfte aber selbst an diesem augenblicklichen Abflauen nicht ganz unbeteiligt sein, obwohl die ursächlichen Zusammenhänge noch nicht handgreiflich sind. Sie können aber im Bewußtsein der amerikanischen Wirtschaftler eine Rolle spielen. Die Überlegung, daß der Absatz im Auslande der Erweiterung nicht fähig sei, wird sicherlich manche Dispositionen beeinflußt und auch auf die Kreditpolitik der Zentralreservebanken eine Wirkung ausgeübt haben. Das Herabgleiten des Pfund-Sterling-Kurses unter 4,80 \$ in New York zeigt, daß man drüben keine großen Hoffnungen auf eine günstige Wendung der europäischen Angelegenheiten setzt.

Georg Kemény

Recht und Privatwirtschaft

Geldentwertung im Seefrachtrecht

Wenn ein Gut auf dem Seetransport verloren geht, so hat der Verfrachter nach § 611 des Handelsgesetzbuchs als Schadensersatz den gemeinen Handelswert des Gutes am Ort und beim Beginn der Löschung zu bezahlen. In solchen Fällen stellen die Empfänger sich nun häufig auf den Standpunkt, daß das Gut in Deutschland nur in ausländischer Währung gehandelt werde, und daß sich daher der gemeine Handelswert auch in dieser ausdrücke. Sie verlangen also einen Betrag in Pfund oder Dollar usw., womit sie der Geldentwertung entgehen. Die Reederei sei auch im Verzuge und

aus diesem Gesichtspunkt ergebe sich, daß sie den Geldentwertungsschaden zu erstatten habe; in diesem Falle müsse jedenfalls ein etwa in deutschem Gelde zuzubilligender Betrag entsprechend der Änderung der Valuta erhöht werden.

Die verschiedenen Senate des Hamburger Oberlandesgerichts haben zu dieser Frage eine verschiedene Stellung eingenommen.

Der dritte Zivilsenat hat in einem Urteil vom 5. Dezember vorigen Jahres (Bf. III 371/22) im Gegensatz zur ersten Instanz den Anspruch auf Ersatz mehrerer verlorengangener Ballen Baumwolle in £ zurückge-