

Hamburg, den 17. August 1923

WIRTSCHAFTSDIENST

»WELTWIRTSCHAFTLICHE NACHRICHTEN«

Herausgegeben vom Hamburgischen Welt-Wirtschafts-Archiv an der Universität Hamburg
in Verbindung mit dem Institut für Weltwirtschaft und Seeverkehr an der Universität Kiel
Bezugspreis vierteljährl. 1 000 000 Mark :: In Kommission bei Otto Meißners Verlag, Hamburg
Schriftleitung: Hamburg 13, Rothenbaumchaussee 5 :: Fernsprecher Hansa 2447-51 und Elbe 5052

8. Jahrgang

Nr. 33

Goldmarkrechnung oder Währungsstabilisierung?

Der Streit, ob die Währungspolitik den allmählichen oder schnelleren Übergang zur Goldmarkrechnung — mit dem Ziel der Goldwährung — vornehmen solle oder ob eine Stabilisierung der Währung, also eine Stabilisierung der Papiermark, zu wählen sei, ist praktisch bereits entschieden. An dieser Tatsache wird auch daran nichts geändert, daß aller Voraussicht nach während der nächsten Wochen die Fehde zwischen den Anhängern der verschiedenen Währungsprogramme noch andauern wird, wie sie jetzt durch lange Monate hindurch zumal in den führenden deutschen Handelsblättern geführt wurde: hier Frankfurter Zeitung für Währungsstabilisierung und gegen Goldmarkrechnung — hier Vossische Zeitung und Berliner Tageblatt für Goldmarkrechnung und ebenfalls, jedoch nur in zweiter Linie, für Währungsstabilisierung.

Hier liegt allerdings der Schlüssel. Tatsächlich ist keine andere Möglichkeit für die Einführung der Goldmarkrechnung gegeben, als sie gleichzeitig mit einer Stabilisierung auch der „Restwährung“, der Papiermark, heraufzubringen. Wer das eine will, muß aus zwingenden Gründen das andere damit vereinen. Tatsächlich sind wir aber aus dem Stadium des Wollens oder Nichtwollens bereits herausgetreten. Mit der Auflegung der deutschen Goldanleihe ist der erste Schritt auf einem Wege getan. Der Versuch, hier umzukehren oder, was dasselbe bedeutet, bei halben Maßnahmen stehen zu bleiben, wird — wie wir hier noch zeigen — ins Chaos führen. Wer die Verknüpfung der Dinge nicht sieht oder wer noch glaubt, daß man es nun in der Hand habe, einen „allmählichen Übergang“ zur Goldmarkrechnung durchzuführen, verdient, wie die Mehrzahl der Propagandisten der Goldrechnung, den Vorwurf unscharfen Denkens oder den schlimmeren gewissenloser Leichtfertigkeit.

Was heißt denn überhaupt Einführung der Goldrechnung? — und was heißt sie insbesondere in unserem Fall,

in dem die Ausgabe der Goldanleihe sie nach sich zieht? — Da in weiten Kreisen der Praxis eine befremdliche Unsicherheit über dieses allgemeine Wunschbild besteht, sei es hier noch kurz präzisiert: es bedeutet die Umrechnung aller auf Papiermark lautenden Beträge nach dem Stand einer goldwertigen Auslandswährung bzw. die Umrechnung aller in „Goldmark“ ausgedrückten Beträge in Papiermark über den Dollar- oder Sterlingkurs (letzterer ist freilich nicht voll goldwertig) und zwar in der Regel den Tageskurs, sonst wohl auch den Durchschnittskurs längerer Zeiträume. Die Goldmark ist eine fiktive Werteinheit, angepaßt dem Goldwert einer Auslandswährung; Zahlungsmittel bleibt die Papiermark.

Goldrechnung heißt dagegen nicht, daß die Preise gleich den „Weltmarktpreisen“ werden oder sich gar wieder auf dem Vorkriegsstand einspielen. Deutschland wird vielmehr auch nach der vollkommenen Einführung der Goldrechnung seine eigenen Preisverhältnisse haben; die Preise sind ebenso wenig für längere Zeiträume stabil, wie in anderen Ländern, und sie zeigen ebenso größere und kleinere Abweichungen nach unten und oben von den Preisen anderer Länder, wie die Preise dieser Länder untereinander. Dagegen werden alle Erscheinungen auftreten, wie sie uns aus den Stabilisationsperioden der Währungen sattsam bekannt sind: Geschäftsstockung im Inneren, Verminderung der Konkurrenzfähigkeit im Ausland bei hohen Preisen, die hohe Löhne nach sich ziehen, Sinken des Exports — endlich Arbeitslosigkeit.

Ob man diese Folgen überall dort vorausgesehen hat, wo man die Einführung der Goldmarkrechnung propagierte, mag unentschieden bleiben — wahrscheinlich hatte man dort mehr die privatwirtschaftlichen Vorzüge im Auge, die bei „auf Gold“ gestellten Betrieben innerhalb einer in Papiermark arbeitenden Wirtschaft deutlich genug in die Augen springen — aber das Entscheidende war ja wohl das Streben nach klaren, reinlichen

und „gesunden“ Verhältnissen in Kalkulation und Bilanzierung, in Kreditwirtschaft und Kapitalbildung. Unbestritten soll es sein, daß der größte Vorzug der Goldrechnung gegenüber einer „einfachen“ Währungsstabilisierung das psychologische Moment ist: einen neuen Anfang zu sehen.

Sicher ist jedenfalls soviel, daß „die Wirtschaft“ bei der konsequenten Durchführung der so sehnlich herbeigewünschten Goldrechnung ein furchtbares Erwachen erleben wird. Der Anfang davon ist bereits gegeben, wobei freilich unentschieden bleiben soll, welcher Anteil an den Ursachen der gegenwärtigen Verhältnisse — Devisensturz, Zusammenbruch der Märkte — gerade der Goldrechnung mit ihrem Beginn in Goldanleihe und Steuerreform, welcher den außen- und innenpolitischen Verhältnissen und dem allgemeinen Optimismus zuzuschreiben sei.

Die Einführung der Goldrechnung, wie sie sich im Gefolge der Goldanleihe augenblicklich vor unseren Augen vollzieht, bringt gegenüber einer „einfachen“ Währungsstabilisierung das gewaltig erschwerende und belastende Moment, daß hier das „Ausweichen“ nicht mehr möglich ist, das bei Stabilisierungen jedesmal dann eintritt, wenn das Defizit des Staatshaushaltes und die Passivität der Zahlungsbilanz die Inflation derart haben anwachsen lassen, daß das zunächst gewählte Stabilisierungsniveau nicht mehr zu verteidigen ist. Hier muß ganze Arbeit geleistet werden, denn: steht neben der Einführung der Goldrechnung nicht die Stabilisierung der Papiermark, wird das Defizit der Zahlungsbilanz und des Budgets nicht zum Verschwinden gebracht oder durch andere Mittel ausgefüllt, als nur durch eine neue Notenemission, so reißt die neue Inflation die Geltung der Papiermark mit sich fort, da nunmehr im Inneren ein Ersatz für die Papiermark vorhanden ist; die Annahme der Papiermark wird im Inneren allgemein verweigert, die Wirtschaft ist von Zahlungsmitteln entblößt, der Staat gezwungen, die neu entstandene Goldwährung inflationistisch zu verderben: der Totentanz einer zweiten Währung würde, unter noch fürchterlicheren Folgen als der eben erlebte, beginnen.

Zu der Feststellung, daß eine Papiermarkwährung neben der Goldmarkrechnung nur bestehen kann, wenn sie in einem festen Verhältnis zu ihr steht, d. h. stabil ist, führen, gleichsam von anderer Seite, folgende Überlegungen. Die Auflegung einer Goldanleihe in einem solchen Umfang und bei einer so langen Zeichnungsdauer, wie es vorgesehen ist, erzwingt ohne weiteres die Einführung von Goldkonten auch gegen Papiermarkzahlung. Denn: entweder man rechnet damit, die Papiermarkwährung stabilisieren zu können — dann ist die Umwandlung eine Selbstverständlichkeit, von der nur in geringem Umfang Gebrauch gemacht wird. Oder man rechnet mit weiteren Schwankungen, d. h. weiterem

Wertverfall der Papiermark: dann aber wird der Drang nach einer Goldanlage aller verfügbaren Papiermarkbeträge so übermächtig sein, daß er den Rahmen des vorgesehenen Goldsparverkehrs der öffentlichen Sparkassen sprengt; bei der überall vorhandenen Anlagemöglichkeit — dank des hohen Betrages der Anleihe — werden alle Papiermarkbeträge in diese abwandern. Jeder Versuch einer Einschränkung bedeutet ein Agio für die Goldmark, also ein Absinken des Papiermarkwertes, mit der Folge eines immer schnelleren Wertverfalles bis zur Zurückweisung der Papiermark an Zahlungsstatt. — Ein ähnliches Bild ergibt sich beim Wechselverkehr. Für Papiermarkwechsel ist kein Raum mehr in einer Wirtschaft, die den großen Schritt zur Goldmark gemacht hat — wenigstens nicht bei Diskontsätzen, wie sie jetzt, einen Entwertungsfaktor mit enthaltend, bestehen. Es ergibt sich wieder die Alternative: entweder man rechnet mit einem Absinken des Papiermarkkurses oder mit stabilem Kurs. Im ersteren Fall wird keine wie immer geartete Kreditrestriktion imstande sein, den Ansturm von Wechseln aufzuhalten, der von den Kreditnehmern ausgeht, welche für ihr Geld die bequeme Verdienstmöglichkeit in der Anlage in Goldanleihe sehen; jede Diskonterhöhung erscheint unzureichend, da der Kreditnehmer hoffen kann, daß sie durch den Währungsverfall immer noch überkompensiert wird. Die Steuerzahlung würde aus Reichsbankkrediten, also auf Kosten neuer Inflation, geschehen. Der Ansturm wird sich nur auf die Reichsbank beschränken, da Papiermarkkredite von privater Seite dann so gut wie nicht mehr zur Verfügung stehen. Oder aber man rechnet mit stabiler Papiermark: dann wird sich kaum jemand finden, der imstande wäre, einen Kredit zu einem höheren Zinssatz als etwa 15 v. H. aufzunehmen. Die Reichsbank ist dann (d. h. praktisch: also bereits jetzt) zu einer völligen Umstellung ihrer Diskontpolitik gezwungen.

Die Aufgabe, die die Reichsregierung mit der Ausgabe der Goldanleihe übernimmt, ist ungeheuer groß. Es handelt sich hier nicht allein darum, für den Zinsendienst der Anleihe genügende Sicherheiten zu schaffen, um ihren Goldwert zu garantieren: das allein würde schon die Umgestaltung der Steuergesetzgebung und den Zwang zum Aufhören einer Defizitwirtschaft bedeuten. Wenn es in dem Kommuniqué der Reichsregierung heißt, die Anleihe solle „der Bevölkerung eine wertbeständige Anlagemöglichkeit geben“, so ist das eine sehr milde Umschreibung für den entscheidenden Schritt des Übergangs zur Goldrechnung, der hier vollzogen wird. Und zwar auf der ganzen Linie gleichzeitig vollzogen: denn die Stabilisierung der Papiermark ist untrennbar damit verbunden. Die Währungspolitik kann bei halben Maßnahmen nicht stehen bleiben, die Finanzpolitik wird in ihren Diensten ebenfalls bis zur letzten Konsequenz schärfster Goldsteuern zu gehen haben. Die Ansammlung einer Devisen-

reserve ist notwendig. Für jede Art von Maßnahmen und Hilfswegen, die die Gefahr neuer Inflation in sich bergen, ist schlechthin kein Raum mehr.

Wir dürfen die Hoffnung haben, daß die absolute Verknüpfung der Goldrechnung mit der Währungsstabilisierung an der zunächst verantwortlichen Stelle erkannt worden sind. Rudolf Hilferding hat, kurz vor seiner Ernennung zum Reichsfinanzminister, in einem kurzen Aufsatz im „Vorwärts“ seine Anschauungen darge-

legt. Er geht davon aus, daß die Währungs- und Finanzpolitik die Konsequenzen aus dem von der Privatwirtschaft durchgeführten Übergang zur Goldrechnung dadurch ziehen müsse, daß sie selbst zur Goldrechnung schreitet. Dies sei freilich nichts als eine währungstechnische Maßnahme; die eigentliche Aufgabe aber liege in der Währungsstabilisierung. Diese Formulierung trifft allerdings den entscheidenden Punkt.

„f.“

Internationales Versicherungsrecht und Versailler Vertrag

Die Bestimmungen über die Gemischten Schiedsgerichtshöfe im Versailler Vertrag bringen es mit sich, daß verhältnismäßig selten Fragen der Einwirkung des Krieges auf Privatrechtsverhältnisse mehr von den ordentlichen Gerichten der ehemals feindlichen Staaten oder gar Deutschlands behandelt werden. Um so größere Beachtung kommt einer Entscheidung zu, welche die Chancery Division des High Court of Justice am 27. April 1923 über die Bedeutung des Friedensvertrages und der Treaty of Peace Order, 1919, für Versicherungsverträge zwischen Deutschen und der Londoner Filiale der New York Life Insurance Company gefällt hat. Das Urteil des Mr. Justice Romer lautet:

Nach § 1 der Treaty of Peace Order, 1919, der Ausführungsverordnung zu der Treaty of Peace Act, 1919, haften Eigentum, Rechte und Interessen deutscher Staatsangehöriger nach dem Stichtag vom 10. Januar 1920 und der Erlös aus Verkauf, Liquidation oder sonstiger Verwertung solchen Eigentums für gewisse Zahlungen. Im erwähnten Zeitpunkt schuldete die Klägerin, die New York Life Insurance Company, verschiedenen deutschen Staatsangehörigen gewisse Summen aus Versicherungsverträgen, die von der Klägerin in England vor Kriegsausbruch abgeschlossen waren; die Schuld war in jedem Falle fällig. Die Klägerin behauptet, daß ihre Schulden nicht unter die Haftung jenes § 1 der Treaty of Peace Order fallen. Beklagter ist der Public Trustee als Custodian of Enemy Property. Die Klägerin, Staatsangehörige der Vereinigten Staaten von Amerika, begründet ihren Anspruch auf zweierlei Art: sie behauptet zunächst, daß Eigentum, Rechte und Interessen, die sich aus Lebensversicherungsverträgen ergeben, überhaupt nicht unter jene Haftung fallen. Die Belastung durch die Treaty of Peace Order soll Abschnitt IV, Teil 10 des Friedensvertrages durchführen. Lebensversicherungsverträge zwischen einem Versicherer und einer Person, die später die Feindeseigenschaft erlangte, sind aber zusammen mit anderen ausdrücklich bezeichneten Verträgen durch Abschnitt V,

Teil 10 des Vertrags besonders geregelt. Die Vorschriften des Artikels 299 in diesem Abschnitt und des Anhangs dazu führen nach dem Argument der Klägerin notwendig zu der Schlußfolgerung, daß Eigentum, Rechte und Interessen aus Lebensversicherungsverträgen von der Belastung ausgeschlossen sein sollen. Jede andere Auffassung würde, so sagt sie, zu einem Widerspruch zwischen den beiden Abschnitten führen.

In Wirklichkeit gelten die Artikel 299 und 300 des Abschnittes V und der Anhang zu diesem Abschnitt überhaupt nicht für Verträge zwischen Angehörigen der Vereinigten Staaten und Deutschen. Aber dieser Umstand tut nach der Behauptung der Klägerin dem Grundsatz, auf den sie sich stützt, kein Eintrag. Indessen scheint mir ihr ganzes Argument unbegründet zu sein. Artikel 299 schreibt vor, daß jeder Vertrag zwischen Feinden als aufgelöst zu betrachten ist von dem Zeitpunkt an, in dem zwei der Beteiligten Feinde geworden sind, mit den im gleichen Artikel erwähnten Ausnahmen und vorbehaltlich der besonderen Regeln, die für besondere Arten von Verträgen in der Bestimmung oder im Anhang zu ihr enthalten sind. Der Anhang gibt Vorschriften über verschiedene Gruppen von Verträgen, darunter auch in § 11 über Lebensversicherungsverträge. Diese Bestimmung sieht vor, daß Lebensversicherungsverträge zwischen einem Versicherer und einer Person, die später Feind wurde, nicht durch den Kriegsausbruch oder durch die Erlangung der Feindeseigenschaft als aufgelöst gelten sollen. Der Paragraph bestimmt dann weiter, welches die Rechte des Versicherten und seiner Rechtsnachfolger oder der Nutznieher aus dem Verträge sein sollen. Ich kann nur sagen, daß unter Berücksichtigung aller dieser Vorschriften ich in ihnen nichts finden kann, was darauf hinwiese, daß Eigentum, Rechte und Interessen eines Versicherten, die in solchen Verträgen bestehen oder sich aus ihnen ergeben, nicht in der allgemeinen Haftung eingeschlossen sein sollten, die in § 4 des Anhangs zu Abschnitt IV geregelt ist. Es ist nichts, was in Abschnitt V meiner Meinung nach in Widerspruch stünde