

# Die Währungsfrage

Von  
Max v. Schraut



Duncker & Humblot *reprints*

# Die Währungsfrage.

---



Die  
Währungsfrage.

Von

M. v. Schraut.



Leipzig,  
Verlag von Duncker & Humblot.  
1894.

**Pietri'sche Hofbuchdruckerei. Stephan Geibel & Co. in Altenburg.**

## **Vorbemerkung.**

---

Im Mai 1892 erschien unter dem Pseudonym M. Sewen in unserem Verlag das Buch: „Studien über die Zukunft des Geldwesens“. In demselben wird sowohl die Frage des Leihverkehrs, als die Währungsfrage eingehend dargestellt, und hinsichtlich der letzteren für den internationalen Zahlungsverkehr die Ausgabe von Banknoten gegen Silberdeckung unter Zugrundelegung eines international vereinbarten Wertverhältnisses zwischen Gold und Silber in Vorschlag gebracht. Da die Währungsfrage neuerdings wieder in den Vordergrund getreten ist, wird mit Zustimmung des Verfassers der oben erwähnten Schrift, des Herrn v. Schraut in Straßburg i. Elsaß, eine Sonderausgabe der darin sich auf die Währungsfrage beziehenden Abschnitte veranstaltet.

**Die Verlagsbuchhandlung.**



# Inhalt.

---

	Seite
1. Privilegium des Metallgeldes . . . . .	1
2. Befreiung des Geldumschlags von dem Bargeldumlauf . . . . .	3
3. Widerlegung der sogen. Quantitätstheorie . . . . .	5
a) Warenpreise und Geldwert . . . . .	6
b) Menge der Umsatzmittel und Umfang des Umsatzes . . . . .	10
4. Ist die Währungs politik eine internationale Frage? . . . . .	12
5. Es handelt sich nicht um eine Goldkrisis, welche unmittelbar die Warenwerte beeinflusst . . . . .	15
6. Gründe für die Annahme, daß in der Frage der Umsatzmittel ge- meinsame Interessen aller Länder bestehen . . . . .	19
7. Die internationale Festsetzung eines Wertverhältnisses und der Präge- freiheit für die beiden Edelmetalle führt nicht zur Lösung . . . . .	24
8. Die Währungsfrage ist eine internationale Bank- und Kreditfrage . . . . .	32

---





## 1. Privilegium des Metallgeldes.

Der Verkehr bedarf eines gemeinsamen allgemein anerkannten Umtauschgutes, welches den Produzenten den Absatz ihrer Produkte unabhängig von dem gleichzeitigen unmittelbaren Eintausch wirklicher Bedarfsgüter ermöglicht. Der Schneider, welcher Schuhe für seinen Bedarf erwerben will, darf nicht warten, bis er einen Schumacher findet, welcher ein Kleidungsstück als Austauschgegenstand anzunehmen bereit ist, sondern er muß seine Ware an eine beliebige Bedarfsstelle gegen das allgemeine Zahlungsmittel absetzen und mit letzterem die gewünschten Schuhe einkaufen können. Gleichviel ob dieses Umtauschgut, wie in den ersten Kulturperioden eines Landes, aus gewöhnlichen Gebrauchsgegenständen oder aus den zu Münzen umgeformten Edelmetallen (Gold und Silber) besteht, seinen Charakter als allgemeines Umtauschgut, seine Eigenschaft als Geld erhält es durch einen gemeinwirtschaftlichen Akt der Gesetzgebung, welcher jeden verpflichtet, das Umfahmittel in Zahlung anzunehmen. Dieser Zwang, welcher auseinander zu halten ist von der Frage, inwieweit die Gesetzgebung diesem Umtauschgute auch einen bestimmten Wert beilegen kann — worüber nähere Erörterungen noch folgen werden — giebt nicht nur im Inlandsverkehr dem einzelnen die erwünschte Sicherheit, er bietet auch eine Sicherheit für den

internationalen Verkehr, welcher die Münzen (Bargeld) eines Landes als Zahlungsmittel gelten läßt, insoweit er, abgesehen von der Möglichkeit der Einschmelzung und anderweitigen Verwendung des Edelmetallgehaltes dieselben unverändert wieder in Zahlung zurückgeben kann.

Das Bargeld, d. h. das in Münzen ausgeprägte Edelmetall, gehört hiernach, wie alle übrigen Produkte, zum Kapital; es genießt aber ein Privilegium, welches seinen Besitzern einen Vorrang vor dem Besitz sonstiger Kapitalgüter (z. B. des Getreides, der gewerblichen Fabrikate) insofern gewährt, als mit Bargeld jederzeit und überall alle Produkte gekauft werden können, während die übrigen Kapitalgüter auf einen Käufer warten müssen und weder jederzeit noch allseitig einen Käufer finden können. Dieses Vorrecht der Münzen, welches sich zu einem solchen der Edelmetalle erweitert, sofern deren Prägung freigegeben ist, d. h. die Münzstätten verpflichtet sind, jedermann für eine bestimmte Edelmetallmenge eine bestimmte Anzahl von Münzen auszuhandigen, ist zwar nicht der Mittelpunkt des wirtschaftlichen Lebens, in welchem der Stein der Weisen verborgen liegt, aber einer der einschneidendsten Faktoren desselben. Das Bargeld bildet nur insolange ein totes, nicht zur wirtschaftlichen Ausnutzung gelangendes, Betriebsfonds aufzehrendes Kapital, als sein Besitzer will, weil er dasselbe jederzeit realisieren kann, während die übrigen Kapitalgüter ein den Betriebsfonds solange belastendes Warenlager bilden, bis ihr Besitzer nach mehr oder minder langem Suchen eine Gelegenheit zur Realisierung findet. Angesichts der Gefahr der völligen Entwertung ist der Besitzer der letztgedachten Güter zur Annahme ungünstiger Konjunkturen gezwungen; das Bargeld unterliegt dagegen keinem solchen Drucke und kann sich in der Spekulation freier bewegen, weil es in-

folge der allgemeinen Annahmepflicht unter allen Umständen vor Wertlosigkeit geschützt ist. Das Bargeld ist ein jederzeit flüssiges Kapital, während die übrigen Güter zeitweise teils überhaupt nicht, teils nur mit Wertverminderung flüssig gemacht werden können.

## 2. Befreiung des Geldumschlags von dem Bargeldumlauf.

Je mehr sich der Verkehr infolge der Ausdehnung der Berufsstellung und des internationalen Marktes entwickelte, desto mehr forderten zwei Mängel zur Geldreform auf, nämlich die Schwerfälligkeit der einen Naturaltausch von Gütern darstellenden Bargeldhingabe insbesondere bei größeren Geschäften und die Unzulänglichkeit der für Münzzwecke verfügbaren Edelmetallmenge. Seitdem entstand die Periode eines neuen Geldsystems, welche die gegenseitige Ausgleichung und Abrechnung von Forderungen, sowie die teils sofort, teils später fälligen, durch Bargeld gedeckten Geldanweisungen in den verschiedensten Formen zu den Trägern des Zahlungsverkehrs erhob. Die äußeren Vorteile, daß die Abrechnung die einfachste Form des Zahlungsverkehrs bildet, weil sie mehrere Zahlungsgeschäfte gleichzeitig abwickeln kann, ferner daß die Geldanweisungen in Appoints benutzt werden können, welche eine größere Summe darstellen, ohne das Gewicht zu erhöhen, sonach unentbehrlichen Nutzen für den Großverkehr und für die Geschäfte mit entfernten Plätzen bieten und daß endlich der Abnutzung und dem Verluste des Bargeldes vorgebeugt wird, bedürfen keiner näheren Erläuterung. Der entscheidende Punkt liegt darin, daß, abgesehen von den dem täglichen Kleinverkehr dienenden Münzen, der Vorrat eines Landes

an Bargeld nebst den je nach dem Stande der Währung zur Ausprägung zugelassenen, verfügbaren Edelmetallen sich zu einem mehr oder minder geschlossenen Reserwedepot vereinigt, auf dessen Grundlage die nicht zum Kapital gehörigen, sondern nur einen Anspruch auf solches enthaltenden Anweisungen aller Art (staatliche Kassenscheine, Banknoten, Cheks, die wegen der Form ihrer Übertragbarkeit als Zahlungsmittel verwendbaren Forderungsrechte, insbesondere die Wechsel) im allgemeinen Vertrauen darauf als Umlaufsmittel von Hand zu Hand gehen, daß sie vom Zeitpunkte ihrer Fälligkeit ab jederzeit gegen Bargeld eingelöst werden. Tatsächlich ist hiernach allerdings der Geldumschlag von dem Bargeldumlauf losgelöst. Belanglos wird jedoch das Bargeld nur insoweit, als es sich um die Entwicklung des Abrechnungsverkehrs im großen und kleinen handelt. Im übrigen bildet das Bargeld auch in seiner nunmehrigen Eigenschaft als Deckungsfonds den eigentlichen Kern des Geldumschlages; denn, wie spätere Ausführungen ergeben werden, muß in Ländern, welche sich überhaupt einen Geldverkehr mit effektivem Wert erhalten wollen, auch der den Bargeldvorrat übersteigende Anweisungsumlauf jederzeit in Bargeld einlösbar sein. Trotz der Heranziehung des Kredits behufs Verstärkung des Geldumlaufs mittelst der sogen. ungedeckten Noten handelt es sich hiernach für eine solide Wirtschaft nur um den Umlauf von jederzeit in Bargeld einlösbaren Anweisungen, bei welchen der wirkliche Wert des Bargeldes selbst jederzeit als Umsatzmittel eintreten und den nominellen Wert der Anweisungen effektiv verkörpern kann. Dementsprechend wohnt auch dem Besitz dieser Anweisungen dieselbe oben besprochene privilegierte Stellung im Güterumsatz bei, wie dem Besitz des Metallgeldes selbst, d. h. diese Anweisungen haben den Vorprung jederzeitiger Verwendungsfähigkeit im Güter-

verkehr. Einen prinzipiell wichtigen Aufschluß giebt indessen diese Periode der Entwicklung der Geldfrage: Seitdem das Bargeld nicht mehr das körperliche Umsatzmittel, sondern nur ein Deckungsdepot für den Anweisungsumlauf bildet, ist dargethan, daß das Umsatzmittel nicht mehr eigenen körperlichen Wert besitzen, sondern nur jederzeit in eine allseitig verwendbare Leistung von eigenem innerem Werte umsetzbar sein muß.

### 3. Widerlegung der sogen. Quantitätstheorie.

Mehr als anderes hat zur Verdunkelung des Geldwesens die sogen. Quantitätstheorie beigetragen, wonach die Preise der Waren unmittelbar durch die Menge des für den Umlauf verfügbaren Metallgeldes bestimmt werden sollen. Bargeldmenge und Warenmenge sollen sich derart gegenüberstehen, daß im Falle des Sinkens oder Steigens der einen Menge die sich gleichbleibende andere an Wert verliere bezw. gewinne. Hieraus die Konsequenz zu ziehen, daß der Umfang des Bargeldvorrates der Gesamtmenge der jeweils zu bewerkstelligenden Warenumsätze gleichkommen müsse, ist allerdings bereits aufgegeben. Die Entwicklung der Abrechnungs- und Übertragungsformen ließ eine solche Übertreibung auch nicht mehr als äußerlich haltbar erscheinen.

Dagegen erhält sich die Lehre, daß die absolute Menge des Bargeldumlaufes die Bewegung der Warenpreise unmittelbar insofern beherrsche, als ihre Vermehrung zu einem Steigen der Warenpreise und zu einer Erleichterung der Schuldner führe, weil sie den letzteren ermögliche, die sich gleich bleibenden Geldverbindlichkeiten mit geringerem Aufwand von zu verkaufenden Erzeugnissen flüssig machen zu können.

Dieser Irrtum beruht einesteils auf einer falschen Auffassung der Bedeutung des öffentlichrechtlichen Aktes, durch welchen in den einzelnen Ländern bestimmten Münzen ein für alle verbindlicher Wert beigelegt ist, und andernteils auf der Überschätzung der Einwirkung der Umsatzmittel auf den Umfang des Umsatzes selbst.

**a) Warenpreise und Geldwert.**

Die Erhöhung des Preises einer Waare bedeutet nichts anderes, als daß mit diesem Gegenstande eine größere Menge anderer Waren als bisher eingetauscht werden kann. Im Verhältnis zu diesem Gegenstand sinken daher die Preise aller Waren, unter sich bleiben sie aber, sofern nicht etwas neues hinzukommt, unverändert in dem bisherigen Verhältnis. Wenn der Wert eines Kilo Getreides um das doppelte steigt, so erhält man nunmehr für dasselbe 2 Kilo sonstiger Waren, oder, was dasselbe bedeutet, für ein Kilo sonstiger Waren nur ein halbes Kilo Getreide. Sinkt der Wert des Getreidekilo um die Hälfte, so bedeutet dies, daß der Wert des Kilo aller sonstigen Waren sich im Verhältnis zum Getreidekilo verdoppelt hat, indem nunmehr zwei Getreidekilos zum Erwerbe eines Kilo der übrigen Waren erforderlich sind. Wie das Getreide, so tritt im Tauschverkehr jedes einzelne Produkt in eine Wertabgleichung zu den übrigen. Wenn gleichzeitig mit dem Getreide sich aus selbständigen Ursachen auch das Kilo Holz im Preise verdoppelt, so tritt bei diesen beiden Produkten eine Wertausgleichung ein, indem beide wieder auf einem gleichen Niveau angelangt sind; alle übrigen Waren sinken gegenüber diesen beiden, bleiben aber unter sich bis auf weiteres unverändert. Genau denselben Regeln ist die Preisbewegung der

beiden in verschiedener Währungsform als Geldmaterial dienenden Edelmetalle — Gold und Silber — unterworfen. Fällt die Getreideernte schlecht aus, so sinkt gegenüber dem Getreidepreis der Wert an Gold und Silber; unter sich, sowie im Verhältnis zu allen übrigen Waren bleiben der Gold- und Silberwert unverändert. Genau dieselben Konsequenzen sind andererseits auch zu ziehen, wenn der Wert des Goldes allein oder derjenige des Silbers allein oder derjenige beider Metalle wegen Erschwerung der Production oder wegen Steigerung der Nachfrage, sei es für Prägungszwecke oder für den nicht zu unterschätzenden industriellen Bedarf steigt oder im Falle umgekehrter Erscheinungen sinkt. Deutlich tritt dies in dem allerdings gegenwärtig nicht mehr praktischen Falle, daß ein Land beide Edelmetalle unbeschränkt als Währungsmetall zuläßt, hervor. Jede einseitige Veränderung des Wertes eines Metalls wird sofort eine Verdrängung des preissteigenden Metalls durch das andere herbeiführen, während beispielsweise eine entsprechend gleichmäßige Verminderung der Production beider Metalle das Tauschverhältnis auch im Prägeverkehr unberührt lassen wird.

Auf dieser Unterlage baut sich die stets als eine öffentlich-rechtliche Aufgabe des Staates anerkannte Regelung des Geldwesens auf. Daß es sich hierbei auch jetzt, obgleich die Münzen die wirkliche Umsatzfunktion in erheblichem Grade nicht mehr selbst verrichten, sondern als Deckungs- und Einlösungsfonds für den Anweisungverkehr dienen, doch nur um den Wert der Münzen handelt, ist unbestreitbar. Der Anweisungverkehr ist nur ein Vertrauen auf den Effektivwert dieses Deckungsfonds. Weit auseinander gehen dagegen die Ansichten über die Tragweite des staatlichen Aktes, durch welchen eine bestimmte Münzeinheit (die Goldmark, der Gold- und Silberfrank) als Geldeinheit erklärt wird.



Nach Ansicht der einen bildet die Mark — ebenso wie der Meter die räumliche und das Kilogramm die quantitative Einheit — die Werteinheit, den Wertmesser in dem Sinne, daß an ihm, als einem festen, weder der Ausdehnung noch der Einschrumpfung unterworfenen Maßstab die Werteschätzungen der einzelnen Produkte auf- und absteigen. Nach der gegenteiligen Auffassung ist die Mark die authentische Abstempelung einer bestimmten Metalleinheit in Bezug auf Gewicht und Feingehalt, im übrigen ein Wertgegenstand, wie jede andere Produkteinheit.

Auf beiden Seiten bedarf es der Richtigstellung. Unzweifelhaft ist die Münze mehr als eine Rechungseinheit oder ein Bezifferungspunkt, welcher die aus dem Verhältnis der Warenwerte unter sich entstehenden Größen in einheitlicher Methode ausdrückt. Sie hat einen aus einer bestimmten Substanz hervortretenden selbständigen Wert — im Gegensatz zu den Längen- und Gewichtsmaßen, deren Rolle als Normale dieselbe bleibt, gleichviel ob sie in kostbarer oder geringwertiger Substanz dargestellt sind. . . . .

Der hiernach an die gemünzten Edelmetalle geknüpfte Wert trägt jedoch keineswegs den Charakter einer absoluten schwankungsfreien Einheit des Wertmaßes. Er gleicht sich vielmehr mit allen übrigen Warenwerten ab, je nachdem in den beiden wertbildenden Faktoren (Erreichbarkeit und Verwendbarkeit) Höhen oder drüben Änderungen entstehen. Auch vereinigt er nicht die gesamte Wertbewegung in sich, vielmehr stehen die Preise der Waren und Leistungen, trotzdem sie im Geldwerte abgeglichen, ausgedrückt und realisiert werden, in unmittelbarem gegenseitigen Wertverhältnis. Wenn von drei Waren die eine 1, die zweite 2 und die dritte 3 Mark kostet, so bedeutet dies, daß sie alle zusammen gegenüber der Geldeinheit einen Wert von 6 haben.

Damit, daß sie unter sich verschiedene Werte haben, hat jedoch der Geldwert nicht das mindeste zu thun.

Der Staat verleiht hiernach der Münze keinen selbständigen Wert; er beeinflusst nur durch seine Nachfrage für Prägezwecke die Wertbewegung der Edelmetalle, deren Teil die Münze ist.

Dessenungeachtet wirkt bei Veränderungen des Wertes des Prägemetalles die Veränderung des Wertes der Münze doch nicht in entsprechendem Maße unmittelbar auf die Warenpreise zurück. Hier tritt der entscheidende Umstand dazwischen, daß der Wert der Münze infolge der allgemeinen Annahmepflicht und der dahinter stehenden Einlösungspflicht des Staates im ganzen, nicht für Rechnung und Verantwortlichkeit des einzelnen, sondern für diejenige der Gesamtheit sich bewegt, die letztere aber bis zu gewissen Grenzen nicht zur Liquidierung der Verluste oder Vorteile gezwungen ist.

Als der Silberpreis in den 70er Jahren fiel, hätte in den Ländern mit Silberwährung der Preis aller Waren in steigende Tendenz kommen müssen. Dies trat jedoch nicht ein, weil die Staaten nicht zur Liquidierung des an ihrem Silbermünzenumlauf entstandenen Defizits schritten.

Die Gesellschaft (der Staat) wird auf diese Weise Schuldnerin ihrer Glieder, sobald eine Wertminderung ihres Prägemetalls eintritt, und Gläubigerin derselben im Falle einer Wertsteigerung, — ein Vorgang, welcher bei einer Veräußerung des gesamten Münzvorrates deutlich zum Ausdruck gelangen müßte. Ein solcher die Warenpreisbewegung überhaupt nicht berührender Vorgang ist jedoch nur in einem isolierten Staate denkbar. Bei dem internationalen Verkehr der Länder ist diese Intervention der Gesellschaft für die Dauer nicht haltbar, weil der Ausgangspunkt dieser Intervention, die öffentlich rechtliche Annahmever-

pflichtung und Einlösungsverbindlichkeit, nur innerhalb des Staatsgebietes wirksam ist, im Außenverkehr dagegen versagt. Dieser Widerspruch des internationalen Verkehrs gegen die Verschleierungssysteme einzelner Länder führt mittelst einer Reihe von alsbald näher zu erörternden Vorgängen zur Unregelmäßigkeit der Warenpreisbildung nicht nur in den betreffenden Ländern, sondern auf dem internationalen Markte überhaupt. In diesem Gegensatz liegt der Sitz der schleichenden Krankheit des Geldwesens, wobei selbstverständlich jene Länder am schädlichsten wirken, welche die Verdrängung des effektiven Geldwertes durch ein staatliches Kreditssystem so weit treiben, daß sie die Einlösung der Anweisungen in Metallgeld suspendieren und ungedeckten Kreditscheinen Zwangskurs verleihen. Der unnatürliche mittelbare Eingriff des Geldwesens in die Warenpreisbildung gewinnt noch eine besondere Tragweite dadurch, daß stets der Besitzwert des gesamten bisher angesammelten Münzvorrats in Mitleidenschaft kommt.

Aus einer derartigen Klarlegung des gerade in der gegenwärtigen Entwicklungsperiode des Geldwesens ersichtlichen internationalen Charakters der Frage ergibt sich die Einseitigkeit der Quantitätstheorie.

#### **b) Menge der Umsatzmittel und Umfang des Umsatzes.**

Der Wert des Geldes wird, wie jeder andere Wert, nicht durch die Menge des Angebots allein, sondern durch deren Verhältnis zur Nachfrage, d. h. dem gesellschaftlichen Bedarf an Hilfsmitteln für die Verteilung der Produktionsergebnisse und Leistungen bestimmt. Je reger die wirtschaftlichen Kräfte sind, von welchen der Umfang des Warenumsatzes abhängt, desto mehr bedarf es der Umsatzvermittler und je besser andererseits

der Abrechnungs- und Anweisungverkehr ausgebildet ist, je größer die Geschwindigkeit des Warenumsatzes ist, desto freier erscheint die Bewegung in Bezug auf die Höhe der Bargeldreserve. Für sich kann die Menge der Umsatzmittel den Umsatz weder hervorrufen noch befruchten. Es giebt kein Heilmittel, welches durch eine einzige mechanische Handlung, die Regulierung der Umsatzmittelmenge — alle Schäden in dem Verkehr von Waren und Leistungen, in der Kredit-, Preis- und Einkommensbewegung ausgleichen könnte. In den Zeiten des größten Überflusses an Umsatzmittel kann der Warenverkehr wegen Mangel an Vertrauen und Unternehmungslust schwer darnieder liegen, während ein verhältnismäßig kleiner Barvorrat bei richtiger Verteilung des Anweisungs- und Abrechnungsverkehrs auf die einzelnen Umsatzkanäle und bei regelmäßigem Zu- und Abströmen zur Bewältigung einer umfangreichen Umsatzvermittlung hinreichen kann. Weder die Preissteigerungen im 16. Jahrhundert nach dem großen Zustrome amerikanischen Silbers und in der Periode von 1850 bis 1870 nach der großen Vermehrung der Goldmenge, noch der Preisrückgang im zweiten und dritten Jahrzehnt dieses Jahrhunderts bei dem damaligen beträchtlichen Rückgang der Edelmetallgewinnung bilden einen Gegenbeweis.

Der Aufschwung von 1850 bis 1870 entsprang einer Reihe großartiger technischer Erfindungen und wirtschaftlicher Einrichtungen; die Goldvermehrung befreite die Unternehmungslust allerdings von der Sorge des Mangels an Umsatzmitteln, was bei der geringen Entwicklung des Geldsurrogatenverkehrs damals von größerer Tragweite war. Ohne die vorerwähnte Ursache hätte jedoch die Vermehrung der Edelmetallproduktion für das ganze der konkreten Bedeutung entbehrt. Die Anhäufung eines Münzenvorrats über den reichlich bemessenen absehbaren Bedarf an

Umsatzmitteln hinaus hat keinen wirtschaftlichen Zweck und die Aufstapelung von Edelmetallmengen bietet für die Gesamtheit kein größeres Interesse, als die Lagerung anderer leicht realisierbarer Artikel.

#### 4. Ist die Währungspolitik eine internationale Frage?

Jede Erörterung der Währungsfrage muß sich als Aufgabe stellen, an der Hand der *thatsächlichen* Entwicklung der Dinge diejenigen Punkte, welche für die Vervollkommnung der Währungspolitik als entscheidend zu betrachten sind, zu bezeichnen. Eine absolute Lösung, ein allein gültiges Währungsprincip ist angesichts der Schwankungen der Produktion der Edelmetalle ebensowenig möglich, wie die Aufstellung eines für alle Zeiten und Orte unveränderlichen gleichen Wertes. Die Unsicherheit der Produktion ist der Kardinalpunkt. Gerade die zeitweise Seltenheit der Edelmetalle, die Unmöglichkeit, sie beliebig zu vermehren, wegen deren dieselben von den früheren Theorien als besonders geeignete Grundlage des Geldsystems hingestellt wurden, bereitet der Währungspolitik erhebliche Schwierigkeiten. Die Meinung, daß der wertbildende Faktor „Erreichbarkeit“ bei den Edelmetallen eine besondere Stetigkeit und die geringste Veränderlichkeit aufweise, und denselben hierdurch eine absolute Eigenschaft verleihe, ist unhaltbar. Alles Streben kann daher nur auf eine relativ zweckmäßige Ordnung der Dinge hinauskommen, und in dieser Beziehung ist die Währungsfrage nunmehr auf ihrem wichtigsten Punkte, nämlich bei der Frage angekommen, ob es dem Einzelwohl aller Länder entspricht, daß die Währungspolitik aus der bisherigen Sonderbehandlung heraustrete und ihren Schwerpunkt auf das internationale Einverständnis lege.

Es kommen hierbei in der Hauptsache drei Interessengruppen in Betracht:

Erstens: diejenigen Länder, welche durch unglückliche politische Ereignisse, oder durch dauernd ungünstige Handels- und Finanzgebahrung nach außen die Metallgelddeckung verloren haben und beim Zwangskurs von Papiergeld, dessen Einlösung in wirkliche Werte suspendiert ist, angekommen sind;

zweitens: diejenigen Länder, deren Geld im internationalen Verkehr nunmehr geringer als früher tarifiert wird, weil ihr Währungsmetall (Silber) zum Teil wegen der durch die Währungspolitik anderer Länder veränderten Nachfrageverhältnisse gegenüber dem Golde und allen übrigen Waren gesunken ist; und

drittens: diejenigen Länder, welche im innern und internationalen Verkehr goldzahlungsfähig sind, bezüglich welcher jedoch streitig ist, welche handelspolitische Opfer die Aufrechthaltung dieses Verfahrens erheischt.

Für die Länder der erstgedachten Art handelt es sich bei der Währungsfrage nicht nur um die Bestimmung des Währungsmetalls, sondern auch, was häufig unterschätzt wird, um erhebliche finanzielle Operationen. Sie können eine Metallreserve erst dann festhalten, wenn sie das Übermaß ihres ungedeckten Notenumlaufes, sowie die mit der Geldentwertung stets Hand in Hand gehende Abhängigkeit ihrer öffentlichen Schuld vom Auslande beseitigen.

Auch den übrigen Ländern können unter Umständen für Abschreibungen an dem Werte ihres Silberbesitzes finanzielle Lasten erwachsen.

Diese Gesichtspunkte fallen indessen für die internationale Seite der Währungsfrage mehr taktisch als prinzipiell ins Gewicht. Desgleichen können die Vorteile, welche in den Ländern

der Geldentwertung einzelne Produktionsinteressen dadurch finden, daß die erstere gleich einem Schutzzoll und einer Exportprämie wirkt, ebensowenig den Ausschlag geben, wie der Nutzen, welchen der mit dem Steigen des Geldwertes verbundene Niedergang der Warenpreise den Besitzern fester Geldeinkommen, und das Steigen des Zinsfußes den Leihgebern bringt. Entscheidend kann nur das Interesse des Ganzen sein, welches unzweifelhaft darauf gerichtet ist, daß die Staatsgemeinschaft ihren Bürgern ein im inneren und internationalen Verkehr vollwertiges Umsatzmittel zur Verfügung stellt. Freiwillig schreitet kein Land zur internationalen Entwertung seines Landesgelbes. Gerade mit Rücksicht hierauf entsteht für diejenigen Länder, welche sich dieser Übereinstimmung erfreuen, zuvörderst die Frage, ob es ihren politischen und wirtschaftlichen Interessen entspricht, ihren unter der Geldentwertung leidenden Konkurrenten hilfreiche Hand zu leisten, oder dieselben eventuell sogar gegen ihren Willen zu Reformen zu nötigen. Müssen sie nicht befürchten, daß die letzteren nach Wiederaufrichtung ihrer Geld- und Finanzverhältnisse auf dem internationalen Warenmarkte mit billigen Angeboten erscheinen können, nicht wegen des Druckes, welchen die Notwendigkeit, das Ausland mit Waren bezahlen zu müssen, ausübt, sondern wegen überlegener natürlicher Hilfsquellen oder besserer Wirtschaftsmethoden? Ist nicht eine auf soliden Grundlagen siegende Konkurrenz gefährlicher als die Schleuderkonkurrenz, welche einmal zusammenbrechen muß und gegen welche inzwischen der Schutzzoll eine Handhabe zu bieten vermag? Liegt nicht ein Widerspruch darin, einesteils den Völkerfrieden für ein Phantom zu erklären, anderenteils aber den hinsichtlich der Geldverfassung im Vorprung befindlichen Ländern zuzumuten, daß sie in dieser Frage, bei welcher es sich nicht um jederzeit ab-

änderungsfähige Vereinbarungen über gewisse dem allgemeinen Verkehr nützliche Dienste, sondern um die Möglichkeit eines nur schwer wieder zu ersetzenden Verlustes an wirklichem Nationalvermögen handelt, ihren Gegnern zur Stärke verhelfen, und ihre eigene Mehrkraft aufs Spiel setzen?

Zweifaches ist hieraus zu folgern:

erstens: die Notwendigkeit der Erkenntnis, daß es den eigenen Sonderinteressen auch der am vorteilhaftesten gestellten Länder entspricht, den internationalen Berührungspunkten in der Geldwertfrage Rechnung zu tragen; und

zweitens: die Notwendigkeit eines angemessenen, den Besitz und die Selbständigkeit schonenden, taktischen Vorgehens, welches eine unter dem Spiegel der ewigen Dauer der Menschheit zu betrachtende Kulturfrage nicht unter eine scheinbare Lösungsformel bringen, sondern in eine der Zeitperiode zweckentsprechenden Weise einrichten will.

## 5. Es handelt sich nicht um eine Goldkrisis, welche unmittelbar die Warenwerte beeinflusst.

Zunächst ist anzuerkennen, daß der Wert des Silbers infolge durchgreifender Veränderungen bei den beiden Elementen der Wertbildung (Steigerung der Produktion und Verminderung des Gebrauches für Prägezwecke) gesunken ist, und zwar nicht nur gegenüber dem Golde, sondern gegenüber allen Stoffen und Fabrikaten. Dies bedingt jedoch keineswegs, daß diejenigen, welche ein Einkommen von 10 Silbereinheiten besitzen und mit demselben vor der Silberentwertung 10 andere Wareneinheiten einkaufen konnten, nunmehr einer den ganzen Prozentsatz der Silberentwertung umfassenden Steigerung der Preise sämtlicher



übrigen Wareneinheiten gegenüberstehen. Auch bei den letzteren kann, wie es in der That vielfach der Fall ist, aus selbständigen Ursachen eine gleiche Wertminderung eingetreten sein, wodurch sich ihr Verhältnis zum Silber auf einem veränderten Niveau zu Gunsten der Silbereinkommen wieder ausgleicht. Würde in solcher Weise auch der Wert des Goldes selbständig (beispielsweise infolge außerordentlicher Steigerung der Produktion) gesunken sein, so würde die wirkliche Lage der Währungsfrage in wesentlich anderer Gestalt erscheinen.

Völlig getrennt von diesem Vorgange ist die Frage zu behandeln, ob der Wert des Goldes nicht nur infolge des Rückgangs des Silberwertes gegenüber diesem, sondern aus eigenartigen Ursachen (Verringerung der Produktion im Verhältnis zur Verstärkung der Nachfrage für Prägezwecke) dergestalt selbstständig gestiegen ist, daß hierdurch unter sonst gleichbleibenden Verhältnissen sämtliche übrige Warenwerte gegenüber dem Golde gesunken sind, und der Rückgang des Silberwertes noch weiter gefördert ist. Wenn dies nicht der Fall, so ist der Wert des Goldes zwar infolge der Silberentwertung gegenüber dem Silber, nicht aber gegenüber den übrigen Waren gestiegen, sonach auch nicht die unmittelbare Ursache eines allgemeinen Preisrückgangs.

Zur Beantwortung dieser Frage gibt es einen zuverlässigen Anhaltspunkt, nämlich den ohne Krediteinschränkung erzwungenen Diskontofuß in den Ländern mit Goldzahlung. Der Diskontofuß, der Zinsfuß für den kurzfristigen Wechsel- und Lombardverkehr d. h. für die Kreditformen des laufenden Geschäftes, ist der Güter der Bargeldmenge, der Gradmesser für die Funktion des Geldes in seiner Berufsstellung als Umsatzvermittler, der Tarif für den Aufwand zur Beschaffung von Währungsmetall. Seine

Erhöhung verkündet, daß der Zufluß von Währungsmetall auf Schwierigkeiten stößt, oder ein Abfluß stattfindet, sei es für den Bedarf des Inlandes, oder, worüber der Stand der auswärtigen Wechselkurse genauen Aufschluß giebt, für Zahlungen nach außen. Die Thätigkeit dieses Barometers ist um so feinführender, je mehr die mit der öffentlichrechtlichen Notenausgabe ausgestattete, mit dem Schutze der Metallreserve betraute Bank den wirklichen Mittelpunkt des Kreditverkehrs bildet. Der Diskontoerhöhung wird sich bei intensiver Dauer der Krisis infolge der bekannten nivellierungstendenz des Leihkapitals eine Steigerung des Zinsfußes im allgemeinen und allmählich auch ein Niedergang der Warenpreise anschließen.

Die letztere Wirkung entspringt dem allgemeinen Streben, die Bargeldbestände nicht verzettelt, müßig und unfruchtbar umherliegen zu lassen, sondern, sei es zum Ankauf von Waren oder zur verzinslichen Ausleihe, nutzbar zu verwenden. Nicht in der Wertaufbewahrung, sondern in der Wertrealisierung liegt das Wesen der Umsatzmittel. Bei steigendem Zinsfuße werden aber die Bargeldbesitzer die mehr rentable Ausleihe dem Warenkaufe vorziehen, sofern sie nicht auch bei dem letzteren entsprechende Preisbegünstigungen erlangen. Diejenigen, welche ihre Warenvorräte absetzen müssen, werden daher größere oder bessere Warenmengen für die Einheit der seltener gewordenen Umsatzmittel bewilligen müssen. Das Bestreben einer derartigen Erschwerung des Umsatzes wegen Mangel an Umsatzmitteln vorzubeugen und dem Vor sprung entgegenzuarbeiten, welchen die Länder mit billigem Zinsfuß der leichteren Kreditgewähr wegen in der internationalen Konkurrenz haben, legt die Gefahr einer übermäßigen Vermehrung der durch Metall nicht gedeckten unverzinslichen Anweisungen, sowie der Aufnahme verzinslicher Metall-

v. S c h r a u t, Währungsfrage. 2

anleihen im Auslande nahe. Die finanzielle Abhängigkeit von dem letzteren, das Agio zu Gunsten des Metallgeldes, und im weiteren Verlaufe die Einstellung der Barzahlung und der Zwangskurs für nicht einlösbares Papiergeld drohen als Folgen eines derartigen Vorgehens.

Daß einzelne Länder wegen Ungenügendheit ihrer wirtschaftlichen und finanziellen Kräfte in einen solchen Irrgang geraten können, ist unbestreitbar; daß aber ein internationaler Zerfetzungsprozeß dieser Art wegen des Goldmangels bestehe oder unbedingt zu gewärtigen sei, falls durch eine Neubelebung der Unternehmungslust ein stärkerer Begehrt nach Umsatzmitteln namentlich für Zwecke des Leihverkehrs hervortreten würde, entbehrt der Beweisfähigkeit.

Überhaupt kann nicht oft genug vor dem Fehler gewarnt werden, jeden Warenpreisrückgang mit einer Geldverteuerung zu erklären. Es können hierfür andere, mit der Frage der Umsatzmittel außer jeden Zusammenhang stehende Ursachen (Überhaftung der Produktion und Konkurrenz, ungenügende Nachfrage infolge unbefriedigender Einkommensverteilung) ausschließlich oder kumulativ bestimmend sein, wie andererseits auch ein hoher Stand der Warenpreise anderen Ursachen als einer Verringerung des Geldwertes entspringen kann (mangelhafter Ernteaussfall). Der entscheidende Punkt in der Warenpreisbewegung ist der Ausfall der Rohstofferte. Gegenüber diesem Faktor treten alle anderen Momente in den Hintergrund. Selbst eine Steigerung des Goldmetallwertes wird nicht sofort auf den Geldverkehr zurückwirken, falls die Lücke in den Umsatzmitteln durch eine sich innerhalb der Grenzen der Solidität haltende Ausdehnung des Abrechnungs- und Anweisungssystems ausgeglichen werden kann. Nur der Diskontosatz im Durchschnitt längerer Perioden drückt die steigende

oder fallende Tendenz des Geldwertes im Verhältnis zu den Warenwerten aus. Auch die Behauptung, die Schuldner seien durch die Goldwährung benachteiligt, weil sie die in Silber aufgenommenen Schulden nunmehr in teurem Golde zurückzahlen müßten, würde sich hiernach nur dann rechtfertigen lassen, wenn denselben infolge des Steigens des Zinsfußes die Beschaffung des Schuldkapitals nunmehr teurer zu stehen kommen würde, als früher.

Insolange nur eine wellenförmige Bewegung des Diskontofusses, welche bei einiger Widerstandskraft der übrigen mitwirkenden Faktoren die Warenpreisbildung nur oberflächlich berührt, sich geltend macht, handelt es sich daher nicht um eine Goldkrisis, welche unmittelbar die Gestaltung der Warenwerte beeinflusst, sondern um die allgemeinen Nachteile, welche die internationale Unbrauchbarkeit des Geldes derjenigen Länder, deren Valuta auf Silber oder zur Zeit nicht einlösbares Papiergeld lautet, mit sich bringt, sowie um die Schwierigkeiten, denen eine Verbesserung dieses Zustandes wegen der Unsicherheit der Edelmetallwerte begegnet.

## 6. Gründe für die Annahme, daß in der Frage der Umsatzmittel gemeinsame Interessen aller Länder bestehen.

Das im internationalen Verkehr nicht vollwertige Geld kommt bis zum Umfange des Minderwertes einem Schuldversprechen des betreffenden Staates gleich, dessen Anerkennung im Inlande durch den Zwangskurs erzwungen wird, im Auslande dagegen von der schwankenden und spekulativen Interessen dienenden Beurteilung des Staatskredits abhängig ist. Seinen Aus-

druck findet das Ganze in dem Aufgeld (Agio) zu Gunsten des im internationalen Verkehr brauchbaren Geldes\*). Bei regelmäßigem Gang der Dinge müßte demnach das Agio sich auf die inländischen Preise der einzelnen Produktionszweige stufenweise verteilen, je nachdem dieselben mehr oder weniger in internationalen Beziehungen stehen, da auf dem Weltmarkt das Landesgeld weniger einkaufsfähig ist, d. h. sich einen Warenpreisaufschlag gefallen lassen muß. Eine solche skalamäßige Entwicklung tritt jedoch nicht ein. Das Agio wird vielmehr in der Regel von dem wirtschaftlich schwächeren Teil, den Produzenten, welche verkaufen müssen, und den Leihnehmern, welche den Kredit zu Hilfe nehmen müssen, getragen, um so mehr, als die Zwischenpekulation, welcher das bessere Geld zur Verfügung steht, die Geldkurse beherrscht, indem sie in ihrem Interesse dieselben in die Höhe treibt, wenn der schwächere Teil zu zahlen hat, dagegen herabdrückt, wenn derselbe zu empfangen hat. Eine Warenpreiserhöhung wird der stärkere Teil nur insoweit zugestehen, als sich seine Glieder in der Nachfrage gegenseitig in die Höhe treiben. Jedenfalls sind diese Schwankungen im Verhältnis zwischen Geld- und Warenpreisen, Verlust- und Gewinnquellen, ohne positiven Vorteil für die Gesamtheit; sie gleichen einem Spiel um vorhandenes Kapital ohne wirtschaftlichen Zweck und vermengen Waren- und Geldkonjunktoren im Gegensatz zu geordneten Währungsverhältnissen, bei welchen Produzenten und Lohnempfänger das vereinnahmte Geld überall ebenso wieder ausgeben können, wie sie es annehmen mußten.

Ähnliche Verhältnisse spielen sich in dem Verkehr zwischen

---

\*) Vgl. die Lehre von den auswärtigen Wechselkursen von Schraut, Leipzig, Verlag von Duncker und Humblot 1882. Zweite Auflage.

den einzelnen Ländern ab. Auch hier tragen die Länder mit der entwerteten Valuta das Agio als der schwächere Teil, weil sie mangels Metallgeldes ihre Verpflichtungen gegenüber dem Auslande aus Wareneinkäufen oder Schuldaufnahmen durch Warenverkäufe zu jedem Preise einlösen müssen, sofern sie nicht durch Effektenverkäufe oder neue Anleihen ihre Verschuldung gegenüber dem Auslande steigern wollen. Bei diesem Vorgang handelt es sich nicht um die bekannten Schwankungen um ein vollwertiges Pari der Wechselkurse, welche sich infolge der mit ihnen verbundenen Änderung der Handelsbewegung von selbst forriginieren, sondern um die abjchüssige Bewegung des Pari selbst, welche durch ihren sprungweisen, nur zeitweise zum Stillstand kommenden Charakter die Unsicherheit in Permanenz erklärt.

Auf der Seite der Länder mit den entwerteten Valuten:  
Thunlichste Einschränkung der mit dem Agio belasteten Wareneinfuhr und künstliche Begünstigung der Warenausfuhr zu sinkenden Preisen, namentlich mittelst der Handhabung des Transportwesens behufs Verbesserung der Zahlungsbilanz gegenüber dem Auslande;

auf der Seite der übrigen Länder:  
Preis Konzessionen teils behufs Erzwingung der Ausfuhr, teils behufs Abwehr der künstlich gesteigerten Konkurrenz des Auslandes auf dem inländischen Markte.

Diese Verkettung erzwungener Vorkehrungen giebt dem Weltmarktpreis eine unnatürliche sinkende Tendenz. Bis zu welchem Punkte dies führen wird, läßt sich angesichts der Unsicherheit der übrigen bei der Preisentwicklung mitwirkenden Umstände unmöglich in eine Formel bringen. Namentlich ist nicht zu erwarten, daß, sobald die Ursachen der Geldentwertung erst auf einem stabilen Punkt angekommen seien, sich alles von selbst

regeln werde, indem in den erstgedachten Ländern sich allmählich eine Preissteigerung vollziehen müsse, welche die Wiederherstellung regelmäßiger Beziehungen auf einer den veränderten Geldwertverhältnissen entsprechenden neuen Grundlage ermöglichen werde.

Allerdings wird der einzelne, welcher sich den Geldwert nach außen selbst beschaffen muß, während derselbe in Ländern mit geordneter Valuta auf allgemeine Kosten zur Verfügung gestellt ist, den Versuch machen, sich in der inneren Preisbewegung schadlos zu halten. Nicht minder wird das Streben der Unternehmer, sich für die Gefahr des Mißlingens der auf die Geldkursveränderungen basierten Geschäftsberechnungen eine Risikoprämie zu sichern, zur Preissteigerung beitragen. Auch werden durch die Entwertung des Geldes die allgemeinen Produktionsbedingungen verschlechtert. Durch die steigende Tendenz des Leihzinses werden Meliorationen, die Bervollkommnung der Betriebsmethoden und die Unternehmungslust erschwert; die Budgets werden mit den Ausgaben für Kursverluste belastet; überflüssige Spekulation drängt sich dazwischen; die Überhastung des Exports beeinträchtigt zeitweise den inländischen Markt; durch den Mangel eines flüssigen Nationalvermögens wird die Kreditfähigkeit verringert u. s. w.

Selbst wenn jedoch diese Erschwerungen in den Ländern mit entwerteter Valuta zur Preissteigerung führen sollten, was bezüglich der Waren, welche aus dem Auslande bezogen werden müssen, sich bald geltend machen wird, im übrigen aber trotz der Grundtendenz durch Einschränkung des Konsums und der Nachfrage, durch den Druck auf den Arbeitslohn und die Lebenshaltung der Massen, oder durch günstige Ernten sehr lange hingehalten werden kann, wird doch dem internationalen Markt keine Erleichterung zu Teil werden. Die Kauffähigkeit dieser

Länder wird durch eine solche künstliche innere Preissteigerung, welche im Gegensatz zu einem rationellen Schutzollsystem auch die für die eigene Produktion unentbehrlichen Roh- und Hilfsstoffe trifft, noch mehr gebrochen. Das internationale Verschuldungssystem wird um so empfindlicher wirken, als die Länder mit unterwertiger Valuta durch Aufnahme von Goldanleihen im Auslande für die Spekulation eine Prämie auf Niederhaltung des Kurses der unterwertigen Valuta gewähren. Schließlich wird auch das Äquivalent, welches das Ausland für die aus der Zahlung der Zinsen mittelst Waren zu Schleuderpreisen verursachten Nachteile besitzt, — der höhere Zinsenbezug, hinsichtlich seiner Sicherheit der Gefährdung ausgesetzt. Jedenfalls muß das Ausland, um zu seiner Zinseneinnahme zu gelangen, sich nach wie vor die künstliche Warenkonkurrenz gefallen lassen. Unter diesen Umständen drängen die Verhältnisse auf dem der Ordnung durch menschliche Satzungen zugänglichen Geldgebiete unbeschadet der Erwägung, welche Verhaltenslinie für die einzelnen beteiligten Länder nach ihrem egoistischen Interesse als die konkret zweckmäßigste erscheint, zur Annäherung und Vermittlung. Zum Gegenstand des unmittelbaren Interesses aller Länder wird jeder einzelne Rekonstruktionsversuch in dieser Beziehung durch die sich jeglicher Wahrscheinlichkeitschätzung entziehende, unsichere Entwicklung der Produktion der beiden Edelmetalle. Wenn ein Land in Perioden stark sinkender Goldproduktion zur Goldwährung übergeht und erhebliche Ansprüche an den Goldmarkt stellt, kann hierdurch eine allgemeine tief eingreifende Disfontokrisis entstehen. Nicht minder werden durch eine Silberdemonetisierung in Zeiten starker Silberdepression alle Silbergeld besitzenden Länder in Mitleidenschaft gezogen. Der Einwand, daß sich dies von selbst verbiete, ist wenig stichhaltig: die



Bereitwilligkeit zu großen Opfern, günstige Einzellage infolge politischer oder wirtschaftlicher Konjunkturen können bei dem Eigenwillen eines Landes eine große Rolle spielen.

Aus dieser Darlegung ergibt sich folgender allgemeine Gesichtspunkt:

Unbeschadet des Grundsatzes, daß die Ordnung des den nationalen Betriebsfonds bildenden Geldwesens der Rechtsphäre der einzelnen Länder verbleiben muß, und daß den letzteren auch die Aufbringung der durch ihre Währungsreformen erwachsenden Opfer obliegt,

sowie ohne Präjudiz in Bezug auf die Frage des taktischen Vorgehens,

sprechen erhebliche Erwägungen dafür, daß sich in der Frage der Umsatzmittel für den internationalen Verkehr gemeinsame Interessen aller Länder berühren, und daß ein planmäßiges, zur Vorbeugung von Krisen geeignetes Zueinandergreifen auf diesem Gebiete zweckmäßig erscheint.

Die Geldpolitik ist nicht isolierungsfähig. Sie wird jedoch, ebenso wie der Arbeiter sein Werkzeug nur unter dem Gesichtspunkte betrachtet, welchen Vorteil ihm dasselbe bringt, seitens des einzelnen Landes nur nach den Diensten beurteilt werden, welche es den egoistischen Interessen desselben bringt.

## 7. Die internationale Festsetzung eines Wertverhältnisses und der Prägefreiheit für die beiden Edelmetalle führt nicht zur Lösung.

Das System des internationalen Bimetallismus geht von den beiden Voraussetzungen aus, daß ein einziges Edelmetall als alleiniges allgemeines Währungsmetall nicht hinreicht, und daß

ein einzelnes Land nicht die Spannkraft habe, ein festes Wertverhältnis zwischen den beiden Edelmetallen aufrecht zu halten, weil bei Veränderungen des gegenseitigen Wertverhältnisses der letzteren im Auslande stets das jeweils höherstehende dorthin abfließe. Die Lösung soll in der Weise erfolgen, daß ein Verband von Ländern ein solches Wertverhältnis (ein Pfund Gold =  $15\frac{1}{2}$  Pfund Silber) vereinbaren, und dadurch aufrechterhalten soll, daß die Vertragsländer jederzeit jede Edelmetallmenge behufs Ausmünzung zu dem festgestellten Werte ankaufen (freies Prägerecht für Gold und Silber). Dieser Verband soll so umfassend sein, daß das außerhalb desselben verbleibende Ausland zu machtlos sein würde, um durch seine Geldpolitik auf den Metallabfluß aus dem Verbande einzuwirken.

Eine derartige Behandlung des Wertproblems der Umsatzmittel setzt voraus, daß ihre Dauerhaftigkeit durch die innere Lebenskraft verbürgt und nicht auf eine diktatorische Maßregel angewiesen ist, welche in gleicher Weise auch bezüglich zweier beliebigen anderen demselben Zwecke dienenden Gegenstände Platz greifen könnte. Anderenfalls würde durch Gegensätze innerhalb des Verbandes und durch dessen Liquidierung zu Gunsten eines vorübergehenden Erfolges die allgemeine Lage verschlimmert und das Einzelinteresse der beteiligten Länder der Untergrabung und dem Zufall preisgegeben. Es würde beispielsweise durchaus nicht außer dem Bereiche der Möglichkeit liegen, daß am Vorabende großer politischer Spannungen eine Gruppe von Vertragsländern es in ihrem Interesse finden möchte, aus dem Geldumlaufe ihres Gegners mit Unterstützung starker Finanzkräfte und unter Übernahme vorübergehenden Kostenaufwandes auf Grund des freien Austauschrechtes das Gold gegen Überweisung von Silber herauszuziehen, demnächst unter Hinweis darauf, daß

kriegerische Verwickelung den Vertragszustand beseitige, dem Silber ihre Münzstätten zu verschließen, und durch die hieraus entspringende Silberentwertung und Goldagrobildung ihrem Gegner im kritischen Augenblick finanzielle Verlegenheiten in Bezug auf seinen Kredit zu bereiten, — eine um so größere Gefahr, je mehr diese Sonderkoalition wirtschaftlich und finanziell überlegen ist.

Die Überzeugung, daß ein von der Mehrzahl der Kulturstaaten anerkanntes Wertverhältnis den Regulator für den Marktpreis der beiden Edelmetalle bilden müsse, weil der bestimmte Preis jederzeit für jede Menge bei den Münzstätten erhältlich ist, erscheint hiernach nicht genügend. Um die Frage der Bestandsfähigkeit der Zustände innerhalb des Verbandes handelt es sich — eine Frage, welche nicht zu Gunsten des Vorschlags beantwortet werden kann.

Eine absolute Lösung der Geldfrage, welche eine solche Haltbarkeit gewährleisten würde, ist durch die Unberechenbarkeit der Produktionsverhältnisse der Edelmetalle ausgeschlossen. Diese Unsicherheit der tatsächlichen Grundlage, welche die Entscheidungen der Gegenwart mit der Sorge um eine durchaus ungewisse Zukunft belastet, läßt eine Festlegung der Geldverhältnisse in unkündbarer und unlösbarer Form nicht zu. Es erübrigt hiernach nur eine Einigung über Freigabe der Prägung auf Zeit — ein Modus, welcher für den Fall der Auflösung den Charakter des Spiels insofern trägt, als diejenigen, welche sich alsdann durch Geschick oder Zufall im überwiegenden Besitz des auf dem Weltmarkt begünstigten Metalls befinden, einen Vorsprung auf Kosten der anderen gewonnen haben. Mit einer derartigen Auflösungstendenz muß aber unbedingt gerechnet werden, weil die Edelmetall-Produktion und -Spekulation, deren

Interesse und Willen der Geldumlauf durch die Freigabe der Prägung für Privatrechnung ausgeliefert wird, unhaltbare Zustände zu schaffen in der Lage sind.

Daß es kein natürliches Gesetz giebt, wonach die ganze Edelmetallmenge, welche produziert werden kann, auch produziert werden muß, und kraft dessen die Welt verpflichtet wäre, über ihren Bedarf hinaus die Edelmetalle als Umsatzmittel in Gebrauch zu nehmen, und dergestalt auf diesem Gebiete das Angebot von den Schwankungen der Nachfrage zu befreien, steht außer Zweifel. In der That dient die Gesellschaft in Folge der Prägefreiheit zwar als Kaufhalle für jede Menge gegen Aushändigung von Münzen, welchen allgemeine Kauffähigkeit verliehen ist, sie setzt das Wertverhältnis zwischen Gold und Silber unter sich fest; sie trifft aber keine Bestimmung über das Wertverhältnis zwischen der die beiden Edelmetalle umfassenden Einheit einerseits und den Waren andererseits, sie garantiert nicht die Aufnahme der Münzen seitens des Verkehrs, überläßt vielmehr dem letzteren die Entscheidung darüber, wie viel von der ausgeprägten Menge wirklich in Umlauf genommen werden soll. Die Nachfrage ist also frei; aber gerade darin, daß hierdurch eine schrankenlose Spekulation in die Lage gesetzt ist, den Geldumlauf in ihrem Sonderinteresse zeitweise künstlich einzuschränken oder zu überstürzen, bald in dem einen, bald in dem anderen Lande Krisen, welche den nationalen Interessen schädlich sind, namentlich für die Diskontopolitik hervorzurufen, und den für die Dienste der Gesamtheit bestimmten Bargeldvorrat gleich einem für Privatwecke zu verwaltenden Warenlager zu behandeln, liegt die Gefahr. Hierbei soll weniger Gewicht auf die Möglichkeit gelegt werden, daß die Edelmetall-Produzenten und Händler sich zu monopolartigem Vorgehen verbinden, oder im Verkehr Agio-

bildungen zu Gunsten des Goldes wegen der technischen Vorzüge desselben als Umlaufsmittel eintreten könnten.

Die eigentliche Gefahr liegt in dem Bestreben, dem Verkehr überhaupt die ganze mit dem Aufgebote aller technischen Hilfsmittel gewinnbare Edelmetallproduktion als Umsatzmittel aufzudrängen — eine Tendenz, welche häufig mit der Begründung, daß die Edelmetalle zu diesem Zwecke von der Natur geschenkt seien, oder sich nur auf diesem Wege eine befriedigende Entwicklung der Warenpreise erzielen lasse, als alleinberechtigt angesehen wird. Demgegenüber kann nur nochmals darauf hingewiesen werden, daß nicht die Umsatzmittel den Umfang des Warenumsatzes bestimmen, sondern der aus anderen Quellen entspringende Umsatz den Bedarf an Umsatzmitteln bezeichnet, daß auch der größte Vorrat an Umsatzmitteln ungünstige wirtschaftliche Perioden nicht verhindern kann, und daß eine das Maß des Bedarfes überschreitende Vermehrung der Bargeldreserve nur zu einer Zurückdrängung des soliden Abrechnungs- und Anweisungverkehrs, sowie zu einer unwirtschaftlichen, zinslosen Bargeldauffpeicherung führt.

Ebenso wenig stichhaltig ist die Annahme, daß die Überleitung möglichst großer Mengen von Bargeld zur Gesundung des Warenmarktes beitragen müsse. Selbst wenn die Besitzer beider Edelmetalle wegen Überfülle der Produktion sich mit einer geringeren Warenmenge als Kaufpreis begnügen, d. h. die Warenpreise steigen würden — ein solcher Vorgang bei einem Metalle käme einer Agiobildung gleich, — so würden hieraus vorübergehend wohl für einzelne Besitzregulierungen, nicht aber für das Ganze Vorteile entstehen. Denn jede Steigerung der Warenpreise erfordert bei sonst gleichbleibenden Verhältnissen auch eine entsprechende Vermehrung der Umsatzmittelmengen, wie anderer-

teils ein geringer Geldbedarf eine Folge des Preisrückgangs ist. Wenn eine Wareneinheit, welche bisher 10 Mark kostete, fortan infolge des Zugeständnisses der Edelmetallbesitzer 20 Mark kostet, so dient hiernach die Verdoppelung der Umsatzmittelmenge nur zur Aufrechterhaltung des bisherigen Warenumsatzes.

Eine Vermehrung des letzteren findet weder infolge der Steigerung der Warenpreise, noch durch die Verstärkung der Umsatzmittelmenge statt.

Unter diesen Umständen entsteht die entscheidende Frage: Für welchen Zweck sollen Länder, bei welchen die Interessen der Edelmetallproduktion hinter denjenigen der übrigen Produktionszweige zurücktreten, weiter über ihren Bedarf hinaus sich mit einem ständigen Tribut für die Anschaffung von Edelmetallen zu Gunsten einer heimischen Einzelproduktion oder des Auslandes belasten? Wie in der Einzelwirtschaft, so werden auch in der Gesamtwirtschaft die mit Zinsenaufwand verbundenen Betriebs- und Umsatzmittelfonds innerhalb des wirklichen Bedarfs zu halten sein. Ein Überschreiten desselben befestigt ohne Nutzen für das Ganze die privilegierte Stellung des Bargeldbesitzes innerhalb des Produktionsaustausches.

Diese Gesichtspunkte fallen mit voller Schwere ins Gewicht, weil es sich bei der Freigabe der Prägung nicht um vorübergehende Abrechnungswerte, sondern um eine fortlaufende Vermehrung des Kapitalwertes in Münzform handelt, dessen Wertrückgang finanziell und wirtschaftlich schließlich von der im Staate geeinten Gesellschaft getragen werden muß. Gleichviel, welches Wertverhältnis zwischen den beiden Edelmetallen der Verband der Prägefreiheit zu Grunde legt, die Aufrechterhaltung der letzteren ist nicht gesichert, über kurz oder lang wird die Frage wiederum eine offene und die Liquidation um so schwieriger sein, je stärker

inzwischen die Münzenhäufung fortgesetzt und je weniger Rücksicht auf die Produktionsänderungen bei der Bemessung der Wertrelation genommen ist.

Um dergleichen Eventualitäten zu vermeiden, erscheint es erforderlich, da eine Kontingentierung der Produktion der Edelmetalle nicht möglich ist, die Kontingentierung der Nachfrage d. h. eine Regelung ins Auge zu fassen, bei welcher die Vermehrung der Umsatzmittelmengen der jeweiligen Bestimmung öffentlichrechtlicher Organe überlassen bleibt, wobei im Bedarfsfalle auch Privaten — als Geschäftsführern der Gemeinschaft — die Prägefreiheit in widerruflicher Weise zugestanden werden kann. Statt alles dem Zufall und dem Sonderinteresse preiszugeben, soll auch hier das öffentliche Recht sich der Aufgabe unterziehen, die Gewalt der allgemeinen Entwicklung der Dinge, welche den einzelnen wie eine höhere Macht trifft, in feste, regelmäßige, die Einzelinteressen abwägende und erkennbare Bahnen zu lenken. Dies heißt nicht: Göttliche Vorsehung spielen, sondern menschliche Bedürfnisse nach bester Einsicht ordnen, wo es ein Naturgesetz nicht giebt. Die Berechtigung hierzu ist nicht geringer, als bei derjenigen Fürsorge, welche bei Währungsreformen den Grundstock des Metallumlaufes aus öffentlichen Mitteln beschafft, und auch dessen Ergänzung übernimmt, sofern der freie Verkehr eine normale Entwicklung nicht zu sichern vermag. Vorausgesetzt, daß alle einflußreicheren Kulturstaaten sich über ein festes Wertverhältnis zwischen den beiden Edelmetallen für Prägezwecke einigen sollten, würde auch bei dem öffentlichrechtlich beschränkten Pragesystem die Anerkennung dieser Relation nicht weniger gesichert sein, als bei der allgemeinen Prägefreiheit. Weder die Verwendung für industrielle Zwecke, trotzdem der Übertritt des Vorrats aus der Münzform in die industriellen Formen

sich erfahrungsgemäß leichter abspielt, als der umgekehrte Fall, noch die Weigerung der außerhalb des Verbandes stehenden Minorität, den Nominalwert der Verbandsmünzen anzuerkennen, würde irgend welchen Einfluß auf die Wirksamkeit der Wertrelation auszuüben vermögen. Wie im isolierten Staat das Gesetz, würde hier der Vertragswille durchgreifen und gleichviel, ob die Relation auf  $1 : 15\frac{1}{2}$  oder  $1 : 1$  festgesetzt wäre, ihr Bestand würde gewährleistet sein, ins solange die Einigkeit der stärkeren Mächte gewährleistet ist. In dieser Beziehung ist jedoch auch dieses System, wenngleich mit weniger nachteiligen Konsequenzen, der Gefahr des inneren Auseinanderfallens ausgesetzt, weil auch es im Wege äußerlichen Zwanges eine absolute Lösung für Dinge schaffen will, welche natürlichen Veränderungen unterworfen, sonach weder beständig noch unabhängig sind.

Alle derartige Versuche leiden an zwei Fehlern.

Der erste liegt nicht in der Vereinbarung eines bestimmten Wertverhältnisses zwischen den beiden Edelmetallen an sich, — auch bei der Kreditbeleihung der letzteren unter Zugrundelegung des Tageskurses würde eine bestimmte Höchstbeleihungsgrenze festzusetzen sein — sondern in dem Streben, diese Vereinbarung zu einem ständigen Regulator zu machen und die Erscheinungen, welche deren Lebenskraft untergraben, zu vertuschen, statt dieselben zur Grundlage einer allmählichen, sich zeitweise korrigierenden Entwicklung zu nehmen. Der zweite Fehler besteht in der Überschätzung der Bedeutung, welche der Funktion der Münzen als Umlaufsmittel zukommt. Die Münze kann als Anweisung auf einen Deckungsfonds behandelt werden, welchen sie durch ihren eigenen Wert selbst nur teilweise repräsentiert, wie dies in den Ländern mit Goldwährung bei den das Umlaufsmittel des täglichen Verkehrs bildenden, unterwertigen, aber gegen



Goldmünzen umwechselfähigen silbernen Scheidemünzen der Fall ist. . . . .

## 8. Die Währungsfrage ist eine internationale Bank- und Kreditfrage.

Nicht die Prägung von Silbermünzen, sondern die Konstituierung des Silbers neben dem Golde als Deckungsfonds für internationale Umsatzmittel, die Mobilisierung der toten Silberlast für den internationalen Austauschverkehr ist der Kern der gegenwärtigen Periode der Entwicklung des Geldwesens. Es handelt sich um eine internationale Bankorganisation auf dem Boden des kaufmännischen Geschäftes, wobei gegenüber dem Gold die Unterbilanz aus der Differenz zwischen einem vereinbarten Wertfuß des Silbers als Deckungsfonds für Umsatzmittel und dem jeweiligen Marktwerte des Silbers in gleicher Weise als eine schwebende Schuld konstituiert werden kann, wie dies bei den nicht durch Metall, sondern durch Wechsel, Warenhinterlegungen u. s. w. bankmäßig gedeckten (den sogen. ungedeckten) Banknoten der Fall ist. Die Währungsfrage erweist sich in dieser Gestalt als eine internationale Bank- und Kreditfrage, — Gesichtspunkte, welchen bereits die Bestimmung der Peelssakte, wonach  $\frac{1}{5}$  der Noten in Silber gedeckt werden kann, sowie die vormalige Einrichtung der Hamburger Banko-Mark Rechnung getragen haben. Die Unterwertigkeit des Metallgeldes scheidet in dieser Form als Ursache der internationalen Schleuderkonkurrenz in den Warenpreisen aus; sie wird zur Verstärkung des internationalen Betriebsfonds als Kreditverkehr konstituiert, welcher fällt und steigt, je nachdem sich Konventional- und Marktwert der Edelmetalle nähern oder

entfernen, und welcher bei periodenweisen Revisionen auf Kosten der emittierenden Länder allmählich und planmäßig amortisiert werden kann, sofern sich infolge einer dauernden Verschiebung des Wertverhältnisses beider Edelmetalle eine Liquidierung mittelst Wertabschreibung als unabweisbar ergeben sollte\*).

Für eine derartige Vereinbarung zwischen den mit dem Notenprivilegium ausgestatteten, den Geldverkehr leitenden Zentralbanken der sich beteiligenden Länder würden bei gegenwärtiger Sachlage im wesentlichen folgende allgemeine Gesichtspunkte in Betracht kommen:

Vereinbarung eines Wertverhältnisses zwischen den beiden Edelmetallen, nach welchem auf in Barren- oder Münzform hinterlegtes Silber seitens der Banken Scheine in größeren, für den internationalen Verkehr geeigneten Appoints ausgegeben werden können, für welche die betreffenden Emissionsländer eine staatliche Garantie tragen;

Festsetzung des Höchstbetrages, bis zu welchem seitens der einzelnen Länder solche Scheine in Umlauf gesetzt werden dürfen;

Verpflichtung der Konventionalbanken, diese Scheine in Zahlung anzunehmen;

Verpflichtung der Emissionsbanken, die von ihnen ausgegebenen Scheine jederzeit gegen Gold oder, falls Silber die Landeswährung bildet, nach Belieben bis zu einer bestimmten Quote gegen Barrensilber nach dem Tageskurse umzuwechseln;

\*) Durch die internationalen Silbernoten soll den Goldschiebungen im internationalen Verkehr entgegengewirkt, das Bestreben der einzelnen Länder auf Ansammlung und Wahrung eines Goldvorrats erleichtert, die Rückwirkung der unterwertigen und schwankenden Valuten auf den internationalen Verkehr verringert und die Wiederbefestigung des Silberpreises angebahnt werden.

Verpflichtung der Emissionsbanken für denjenigen Nominalbetrag der in Umlauf gesetzten Noten, welcher den bei Zugrundelegung des durchschnittlichen Silberpreises des vorhergegangenen Monats sich ergebenden Marktwert des Silberdepots übersteigt, Deckung durch unbedingt sichere Wechsel- und Lombardforderungen zu halten, welche für die Silberscheine speciell haftbar ist;

Revision und Kündigung des Übereinkommens in längstens fünfjährigen Perioden.

Die beteiligten Staaten würden sich gleichfalls zur Annahme der Scheine bei den öffentlichen Kassen mit der Maßgabe verpflichten können, daß sie dieselben bei ihren Notenbanken gegen kursfähiges Landesgeld umwechseln können; sie würden ferner diese Scheine bei den Notenbanken bis zu einer gewissen Quote als Bargelddeckung für die Inlandsnoten zulassen und den Notenbanken die zum Vollzug des Übereinkommens nötige Ermächtigung erteilen können.

Einer Verständigung wird es ferner hinsichtlich der Vorbehalte bedürfen, welche dem Verbandsungeachtet der principiellen Anerkennung der Selbständigkeit der Staaten in Bezug auf Abänderung ihrer Landeswährung für solche Eventualitäten einzuräumen sein werden.

Einheitliche, auf längere Zeit bindende Normen lassen sich hierfür kaum aufstellen; vielmehr wird für die einzelnen Fälle je nach den gegebenen Verhältnissen ein besonderer Ausgleich, dessen Konsequenzen sich klar übersehen lassen, zu suchen sein. Hierbei kommt es namentlich darauf an, daß der Edelmetallmarkt vor überraschenden und plötzlich tiefeingreifenden Erschütterungen gesichert wird, daß insbesondere während der ersten Periode des Übereinkommens größere Umwälzungen unterbleiben, daß das Silber als hauptsächlich Münze des täglichen Kleinverkehrs er-

halten bleibt\*) und daß namentlich diejenigen Länder, welche internationale Silberscheine ausgeben, mindestens das Dreifache dieses Betrages in Silber als Landesgeld halten.

Leitender Gesichtspunkt für das Ganze bleibt hiernach das Streben, die Beweglichkeit und Ungebundenheit nur soweit (es unbedingt notwendig ist, einzuschränken, also sowohl den taktischen Interessen bei Errichtung der Konvention thunlichsten Spielraum zu lassen, als Benachteiligungen und Übervorteilungen gegen die bisherige Lage im Falle einer Liquidierung vorzubeugen. Dies gilt in erster Reihe auch für das Wertverhältnis der Konvention. Das Wertverhältnis von 1 zu  $15\frac{1}{2}$  wird allerdings kaum mehr als Ausgangspunkt der Vereinbarung gelten können. Um die finanziellen und wirtschaftlichen Schwierigkeiten nicht von vornherein zu vermehren, wird aber unter Berücksichtigung der überwiegenden tatsächlichen Interessenlage mit einem der Relation  $1 : 15\frac{1}{2}$  naheliegenden Verhältnis zu beginnen sein. Falls eine Wendung zu Gunsten des Silbers, dessen Wert im Verhältnis zum Gold sich seit Jahrhunderten in sinkender Tendenz befindet, nicht eintreten sollte, werden die beteiligten Länder nicht nur selbst auf die Verbesserung ihres Silbermünzumlaufes Bedacht zu nehmen haben, was selbstverständlich ihre Berechtigung zur Ausgabe von internationalen Silberscheinen nicht beeinträchtigen darf, sondern auch an die Vereinigung wird die Frage herantreten, inwieweit ihrerseits auf allmähliche Überleitung in diese Richtung hinzuwirken sein wird. Aus schrittweisem Vorgehen und Übergangsperioden entstehen bessere Zustände, als aus radikalen Umänderungen, welche wichtige Punkte trotz ihres Non

---

\*) Hierher gehören die bekannten Vorschläge der Einziehung der kleinen Appoints von Kassenscheinen und Goldmünzen und der Vermeidung der Ausprägung allzu geringwertiger Scheidemünzen.

liquet vorzeitig für spruchreif erklären.\*) Namentlich ist der in dem vorhandenen Münzvorrat stekende Besitzwert ein Faktor, welcher stark ins Gewicht fällt, und mit dessen Liquidierung in späteren Entwicklungsperioden gerechnet werden muß. . . . .

Bei internationalen Vereinbarungen wird zu erwägen sein, inwieweit dieselben auf den bereits vorhandenen Silbermünzenvorrat beschränkt werden können. Das Interesse der Silberproduzenten ist getrennt zu halten von der Frage der Herbeiführung eines internationalen Übereinkommens behufs internationaler Flüssigmachung des vorhandenen ausgeprägten Vorrats an Silbercourantmünzen. Eine Vermehrung des letzteren erschwert die Herbeiführung eines Übereinkommens und alle Versuche, auf Grund weiterer ausgedehnter Silbermünzprägungen Vereinbarungen abzuschließen, werden scheitern\*\*). Diejenigen Länder, welche einen größeren, ihren eigenen nationalen Bedarf übersteigenden Umlauf an Silbercourantmünzen haben, werden in erster Reihe Konzessionen machen und auch bei den Einzelheiten der Vereinbarung besonderes Entgegenkommen beweisen müssen, da denjenigen Ländern, deren Münzumlauf im wesentlichen in Goldmünzen besteht, nicht zugemutet werden kann, sich der Gefahr des Abflusses ihrer teils mit Opfern teils infolge einer günstigen internationalen Zahlungsbilanz angesammelten Goldmünzen in andere Länder auszusetzen.

---

\*) Nur allmählich kann eine neue Grundlage für die Entstehung eines dauerhaften Wertverhältnisses zwischen den beiden Edelmetallen gewonnen werden.

\*\*\*) Die Frage wird sich für die einzelnen Staaten verschiedenartig gestalten, wobei zu beachten ist, daß Silber, welches bereits zur Deckung der umlaufenden heimischen Noten dient, nicht nochmals zur Deckung der internationalen Noten herangezogen werden kann. Das Gesamtbedürfnis an internationalen Noten wird sich nur durch die Erfahrung ermitteln lassen und ist daher ein allmähliches Vorgehen angezeigt.