## Die Währungsfrage

Von Max v. Schraut





Duncker & Humblot reprints

Die Währungsfrage.

### Die

# Währungsfrage.

Don

### M. v. Schraut.



**Teipzig,** Verlag von Duncker & Humblot. 1894.

Biereriche hofbuchbruderei. 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 Vankschienen gegen Silberdeckung unter Zugrundelegung eines international vereindarten Wertverhältsnisses zwischen Gold und Silber in Vorschlag gebracht. Da die Währungsfrage neuerdings wieder in den Vordergrund getreten ist, wird mit Zustimmung des Versassers 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 Umsatymittel und Umfang des Umsatzes	10
4.	Ist die Währungspolitif eine internationale Frage?	12
5.	Es handelt sich nicht um eine Goldkrifis, welche unmittelbar bie Warenwerte beeinflußt	15
6.	Gründe für die Annahme, daß in der Frage der Umsakmittel ge- meinsame Interessen aller Länder bestehen	19
7.	Die internationale Festsetzung eines Wertverhältnisses und ber Präge-	
	freiheit für die beiden Edelmetalle führt nicht zur Lösung	24
3.	Die Währungsfrage ist eine internationale Bank- und Kreditfrage .	32

#### J. Privilegium des Metallgeldes.

Der Verkehr bedarf eines gemeinfamen allgemein anerkannten Umtauschgutes, welches den Produzenten den Absat ihrer Probukte unabhängig von dem gleichzeitigen unmittelbaren Eintausch wirklicher Bedarfsgüter ermöglicht. Der Schneiber, welcher Schuhe für seinen Bedarf erwerben will, darf nicht warten, bis er einen Schumacher findet, welcher ein Rleidungsftück als Austauschgegenstand anzunehmen bereit ist, sondern er muß seine Ware an eine beliebige Bedarfsstelle gegen das allgemeine Zahlungsmittel absetzen und mit letterem die gewünschten Schuhe einkaufen können. Gleichviel ob dieses Umtauschaut, wie in den ersten Kulturperioden eines Landes, aus gewöhnlichen Gebrauchs= gegenständen oder aus den zu Münzen umgeformten Sbelmetallen (Gold und Silber) besteht, seinen Charafter als allgemeines Umtauschaut, seine Eigenschaft als Geld erhält es durch einen gemeinwirtschaftlichen Akt der Gesetzgebung, welcher jeden verpflichtet, das Umsatmittel in Zahlung anzunehmen. 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 ermünschte Sicherheit, er bietet auch eine Sicherheit für den v. Schraut, Bahrungsfrage.

internationalen Verkehr, welcher die Münzen (Bargeld) eines Landes als Zahlungsmittel gelten läßt, insoweit er, abgesehen von der Möglichkeit der Einschmelzung und anderweitigen Verswendung des Sbelmetallgehaltes 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 Vorfprung vor dem Besit sonstiger Kapitalquter (3. B. des Getreides, der gewerblichen Fabrifate) insofern gewährt, als mit Bargeld jederzeit und überall alle Produkte gekauft werden können, während die übrigen Kapitalgüter auf einen Räufer warten müffen und weder jederzeit noch allseitig einen Käufer finden können. Dieses Vorrecht der Münzen, welches sich zu einem solchen der Sdelmetalle erweitert, fofern deren Brägung freigegeben ift, b. h. die Münzstätten verpflichtet find, jedermann für eine bestimmte Sdelmetallmenge eine bestimmte Anzahl von Münzen außzuhändigen, ist zwar nicht der Mittelpunkt des wirtschaftlichen Lebens, in welchem der Stein der Weisen verborgen liegt, aber einer der einschneidendsten Faktoren desfelben. Das Bargeld bildet nur insolange ein totes, nicht zur wirtschaftlichen Ausnutung gelangendes, Betriebsfonds aufzehrendes Rapital, als fein Besitzer will, weil er basselbe jederzeit realisieren fann, während die übrigen Kapitalaüter ein den Betriebsfonds solange belaftendes 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 ber lettgebachten Güter zur Annahme ungünstiger Konjunkturen gezwungen; das Bargelb unterliegt dagegen keinem folden Drucke und fann sich in der Spekulation freier bewegen, weil es infolge der allgemeinen Annahmepflicht unter allen Umständen vor Wertlosigkeit geschützt ist. Das Bargeld ist ein jederzeit slüssiges Kapital, während die übrigen Güter zeitweise teils überhaupt nicht, teils nur mit Wertverminderung slüssig gemacht werden können.

# 2. Befreiung des Geldumschlags von dem Bargeld= umlauf.

Je mehr sich der Verkehr infolge der Ausdehnung der Berufsteilung und des internationalen Marktes entwickelte, desto mehr forderten zwei Mängel zur Geldreform auf, nämlich die Schwerfälligkeit ber einen Naturaltausch von Gütern barftellenden Bargeldhingabe insbesondere bei größeren Geschäften und die Unzulänglichkeit der für Münzzwecke verfügbaren Edelmetallmenge. Seitdem entstand die Veriode eines neuen Geldsustems, welche die gegenseitige Ausgleichung und Abrechnung von Forderungen, sowie die teils sofort, teils später fälligen, durch Bargeld gebeckten Geldanweisungen in den verschiedensten Formen zu den Trägern bes 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 benutt werden können, welche eine größere Summe darstellen, ohne das Gewicht zu erhöhen, sonach unentbehrlichen Ruten für den Großverkehr und für die Geschäfte mit entfernten Pläten bieten und daß endlich der Abnutung und dem Verlufte des Bargeldes vorgebeugt wird, bedürfen keiner näheren Erläuterung. Der entscheidende Punkt liegt darin, daß, abgesehen von den dem täg= lichen Kleinverkehr dienenden Münzen, der Vorrat eines Landes

an Bargeld nebst den je nach dem Stande der Währung zur Ausprägung zugelaffenen, verfügbaren Sdelmetallen sich zu einem mehr oder minder geschlossenen Reservedepot vereinigt, auf dessen Grundlage die nicht zum Kapital gehörigen, sondern nur einen Anspruch auf solches enthaltenden Anweisungen aller Art (staat= liche Kassenscheine, Banknoten, Cheks, die wegen der Form ihrer Übertragbarkeit als Zahlungsmittel verwendbaren Forderungsrechte, insbesondere die Wechsel) im allgemeinen Vertrauen darauf als Umlaufsmittel von Sand zu Sand gehen, daß sie vom Zeitpunkte ihrer Fälligkeit ab jederzeit gegen Bargeld eingelöst werben. Thatfächlich ift hiernach allerdings der Geldumschlag von dem Bargeldum lauf losgelöft. Belanglos wird jedoch bas Bargeld nur insoweit, als es sich um die Entwickelung des Abrechnungsverkehrs im großen und kleinen handelt. Im übrigen bilbet das Bargelb auch in seiner nunmehrigen Eigenschaft als Deckungsfonds ben eigentlichen Kern bes 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 Anweifungsumlauf jederzeit in Bargeld einlösbar sein. Trop 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 Anweifungen, bei welchen der wirkliche Wert bes Bargelbes felbst 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 Güterumfat bei, wie bem Besitz des Metallgeldes selbst, d. h. diese Anweisungen haben ben Vorsprung jederzeitiger Verwendungsfähigkeit im Güterverkehr. Einen prinzipiell wichtigen Aufschluß giebt indessen diese Periode der Entwickelung der Geldfrage: Seitdem das Bargeld nicht mehr das körperliche Umsakmittel, sondern nur ein Deckungsdepot für den Anweisungsumlauf bildet, ist dargethan, daß das Umsakmittel nicht mehr eigenen körperlichen Wert besitzen, sondern nur jederzeit in eine allseitig verwendbare Leistung von eigenem inneren Werte umsethar 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 versfügbaren Metallgeldes bestimmt werden sollen. Bargeldmenge und Warenmenge sollen sich derart gegenüberstehen, daß im Falle des Sinkens oder Steigens der einen Menge die sich gleichsbleibende andere an Wert verliere bezw. gewinne. Hieraus die Konsequenz zu ziehen, daß der Umsang des Bargeldvorrates der Gesamtmenge der jeweils zu bewerkstelligenden Warenumsätze gleichkommen müsse, ist allerdings bereits aufgegeben. Die Entswickelung der Abrechnungszund Übertragungsformen ließ eine solche Übertreibung auch nicht mehr als äußerlich haltbar ersscheinen.

Dagegen erhält sich die Lehre, daß die absolute Menge des Bargeldumlauses 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 Auswand von zu verkaufenden Erzeugnissen slüssig machen zu können.

Dieser Frrtum beruht

einesteils auf einer falschen Auffassung der Bedeutung des öffentslichrechtlichen Aktes, durch welchen in den einzelnen Ländern bestimmten Münzen ein für alle verbindlicher Wert beigelegt ift, und

andernteils auf der Überschätzung der Einwirkung der Umsatzmittel auf den Umfang des Umsatzes selbst.

#### a) Barenpreife und Gelbwert.

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 finken 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 Rilo 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 Getreide= kilos zum Erwerbe eines Kilo der übrigen Waren erforderlich find. Wie das Getreibe, jo tritt im Tauschverkehr jedes einzelne Produkt in eine Wertabgleichung zu den übrigen. Wenn gleich= zeitig mit dem Getreide sich aus selbständigen Ursachen auch das Rilo Holz im Preise verdoppelt, so tritt bei diesen beiden Produkten eine Wertausgleichung ein, indem beide wieder auf einem gleichen Niveau angelangt find; alle übrigen Waren finken gegenüber diesen beiden, bleiben aber unter sich bis auf weiteres unverändert. Genau denfelben Regeln ift die Preisbewegung der

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

Auf dieser Unterlage baut sich die stets als eine öffentliche rechtliche Aufgabe des Staates anerkannte Regelung des Gelde wesens auf. Daß es sich hierbei auch jetzt, obgleich die Münzen die wirkliche Umsatzunktion in erheblichem Grade nicht mehr selbst verrichten, sondern als Deckungse und Sinlösungssonds für den Anweisungsverkehr dienen, doch nur um den Wert der Münzen handelt, ist unbestreitbar. Der Anweisungsverkehr ist nur ein Verstrauen auf den Steektivwert dieses Deckungssonds. Weit auseinsander gehen dagegen die Ansichten über die Tragweite des staatslichen Aktes, durch welchen eine bestimmte Münzeinheit (die Goldsmark, der Golds und Silberfrank) als Geldeinheit erklärt wird.

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

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

Der hiernach an die gemünzten Sbelmetalle geknüpfte Wert trägt jedoch keineswegs den Charakter einer absoluten schwankungsfreien Sinheit des Wertmaßes. Er gleicht sich vielmehr mit allen übrigen Warenwerten ab, je nachdem in den beiden wertbildenden Faktoren (Erreichbarkeit und Verwendbarkeit) hüben oder drüben Änderungen entstehen. Auch vereinigt er nicht die gesamte Wertbewegung in sich, vielmehr stehen die Preise der Waren und Leistungen, trothem 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 ber 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 Sdelmetalle, deren Teil die Münze ift.

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 das hinter stehenden Einlösungspflicht des Staates im ganzen, nicht sür Rechnung und Verantwortlichkeit des einzelnen, sondern für diesenige der Gesamtheit sich bewegt, die letztere aber dis 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 Desizits schritten.

Die Gesellschaft (ber Staat) wird auf diese Weise Schulbnerin 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-

vflichtung und Einlösungsverbindlichkeit, nur innerhalb bes Staatsgebietes wirksam ift, im Außenverkehr bagegen verfagt. Diefer Widerspruch des internationalen Verkehrs gegen die Verichleierungsinsteme einzelner Länder führt mittelft einer Reihe von alsbald näher zu erörternden Vorgängen zur Unregelmäßig= keit der Warenpreisbildung nicht nur in den betreffenden Ländern, sondern auf dem internationalen Markte überhaupt. In diesem Gegensatz liegt der Sitz der schleichenden Krankheit des Geld= wesens, wobei selbstverständlich jene Länder am schädlichsten wirken, welche die Verdrängung des effektiven Geldwertes durch ein staatliches Kreditspstem so weit treiben, daß sie die Einlösung der Anweisungen in Metallgeld suspendieren und ungedeckten Rreditscheinen Zwangskurs verleihen. Der unnatürliche mittel= bare 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 Entwickelungsperiode des Geldwesens ersichtlichen internationalen Charakters der Frage ergiebt sich die Sinseitigkeit der Quantitätstheorie.

#### b) Menge ber Umfammittel und Umfang bes Umfanes.

Der Wert des Geldes wird, wie jeder andere Wert, nicht durch die Menge des Angebots allein, sondern durch deren Bershältnis zur Nachfrage, d. h. dem gesellschaftlichen Bedarf an Hülfsmitteln für die Berteilung der Produktionsergebnisse und Leistungen bestimmt. Je regsamer die wirtschaftlichen Kräfte sind, von welchen der Umfang des Warenumsakes abhängt, desto mehr bedarf es der Umsakvermittler und je besser andererseits

der Abrechnungs= und Anweifungsverkehr ausgebildet ist, je größer die Geschwindigkeit des Warenumsates ist, desto freier erscheint die Bewegung in Bezug auf die Höhe der Bargeld= reserve. Für sich kann die Menge der Umsakmittel den Umsak weder hervorrufen noch befruchten. Es giebt kein Beilmittel, welches durch eine einzige mechanische Handlung, die Regulierung ber Umfahmittelmenge — alle Schaben in bem Verkehr von Waren und Leistungen, in der Kredit-, Preis- und Ginkommensbewegung ausgleichen könnte. In den Zeiten des größten Über= flusses an Umsatzmittel kann der Warenverkehr wegen Mangel an Vertrauen und Unternehmungsluft schwer darnieder liegen, während ein verhältnismäßig kleiner Barvorrat bei richtiger Verteilung des Anweifungs= und Abrechnungsverkehrs auf die ein= zelnen Umfatkanäle und bei regelmäßigem Zu- und Abströmen zur Bewältigung einer umfangreichen Umfatvermittlung binreichen kann. Weber die Preissteigerungen im 16. Jahrhundert nach dem großen Zuflusse amerikanischen Silbers und in der Veriode von 1850 bis 1870 nach der großen Vermehrung der Goldmenge, noch der Preisrückgang im zweiten und dritten Sahr= zehnt dieses Sahrhunderts bei dem damaligen beträchtlichen Rückgang der Selmetallgewinnung bilben einen Gegenbeweis.

Der Aufschwung von 1850 bis 1870 entsprang einer Reihe großartiger technischer Erfindungen und wirtschaftlicher Einsrichtungen; die Goldvermehrung befreite die Unternehmungslust allerdings von der Sorge des Mangels an Umsaymitteln, was bei der geringen Entwickelung des Gelbsurrogatenverkehrs 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

Umsahmitteln hinaus hat keinen wirtschaftlichen Zweck und die Aufstapelung von Sbelmetallmengen bietet für die Gesamtheit kein größeres Interesse, als die Lagerung anderer leicht realisiers barer Artikel.

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

Jede Erörterung der Währungsfrage muß sich als Aufgabe stellen, an der Sand der thatsächlichen Entwickelung der Dinge diejenigen Bunkte, welche für die Vervollkommnung der Währungspolitif als entscheidend zu betrachten find, zu bezeichnen. Eine absolute Lösung, ein allein gultiges 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 Gelbinftems hingestellt wurden, bereitet der Währungspolitif erhebliche Schwierigkeiten. Meinung, daß der wertbildende Faktor "Erreichbarkeit" bei den Edelmetallen eine besondere Stetigkeit und die gerinaste Veränderlichkeit aufweise, und benfelben hierdurch eine absolute Eigenschaft verleihe, ift unhaltbar. Alles Streben kann baber nur auf eine relativ zweckmäßige Ordnung ber Dinge hinauskommen, und in diefer Beziehung ift die Währungsfrage nunmehr auf ihrem wichtigsten Bunkte, 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 wirk- liche Werte suspendiert ist, angekommen sind;

zweitens: diejenigen Länder, deren Geld im internationalen Berkehr 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

brittens: 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 häusig unterschätzt wird, um erhebeliche finanzielle Operationen. Sie können eine Metallreserve erst dann festhalten, wenn sie das Übermaß ihres ungedeckten Notenmulaufes, 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 Absschreibungen 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 Schutzoll und einer Exportprämie wirkt, ebensowenig den Ausschlag geben, wie der Nuten, welchen ber mit dem Steigen des Geldwertes verbundene Niedergang der Warenpreise den Besitzern fester Geldeinkommen, und das Steigen bes Zinsfußes den Leihgebern bringt. Entscheidend kann nur das Interesse des Ganzen sein, welches unzweifelhaft darauf gerichtet ift, daß die Staatsgemeinschaft ihren Bürgern ein im inneren und internationalen Verkehr vollwertiges Umfahmittel zur Verfügung stellt. Freiwillig schreitet kein Land zur internationalen Entwertung feines Landesgeldes. Gerade mit Rudsicht hierauf entsteht für diejenigen Länder, welche sich dieser Übereinstimmung erfreuen, zuvörderst die Frage, ob es ihren politischen und wirtschaftlichen Interessen entspricht, ihren unter ber Geldentwertung leidenden Konkurrenten hülfreiche Sand zu leisten, oder diefelben eventuell sogar gegen ihren Willen zu Reformen zu nötigen. Müffen fie nicht befürchten, daß die letteren nach Wiederaufrichtung ihrer Geld- und Finanzverhältnisse auf dem internationalen Warenmarkte mit billigem Angebote erscheinen können, nicht wegen bes Druckes, welchen die Notwendigkeit, das Ausland mit Waren bezahlen zu muffen, ausübt, fondern wegen überlegener natürlicher Hülfsquellen ober besserer Wirtschaftsmethoden? Ist nicht eine auf soliden Grundlagen siegende Konkurrenz gefährlicher als die Schleuberkonkurrenz, welche einmal zusammenbrechen muß und gegen welche inzwischen ber Schutzoll eine Handhabe zu bieten vermag? Liegt nicht ein Widerspruch darin, einesteils den Bölkerfrieden für ein Phantom zu erklären, anderenteils aber den hinsichtlich der Geld= verfassung im Vorfprung befindlichen Ländern zuzumuten, daß fie in dieser Frage, bei welcher es sich nicht um jederzeit abänderungsfähige Vereinbarungen über gewisse dem allgemeinen Verkehr nügliche Dienste, sondern um die Möglichkeit eines nur schwer wieder zu ersetzenden Verlustes an wirklichem Nationals vermögen 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 Borgehens, welches eine unter dem Spiegel der ewigen Dauer der Menschheit zu betrachtende Kulturfrage nicht unter eine scheindare Lösungsformel bringen, sondern in eine der Zeitperiode zweckentsprechensen Weise einrichten will.

# 5. Es handelt sich nicht um eine Goldkriss, 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 fämtlicher

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 verändertem Niveau zu Gunsten der Silbereinkommen wieder ausgleicht. Würde in solcher Weise auch der Wert des Goldes selbständig (beispielse weise infolge außerordentlicher Steigerung der Produktion) gesunken sein, so würde die wirkliche Lage der Währungsfrage in wesentlich anderer Gestalt erscheinen.

Böllig getrennt von diesem Vorgange ist die Frage zu beshandeln, ob der Wert des Goldes nicht nur infolge des Rückgangs des Silberwertes gegenüber diesem, sondern aus eigensartigen Ursachen (Verringerung der Produktion im Verhältnis zur Verstärkung der Nachfrage für Prägezwecke) dergestalt selbstsständig 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 Preisrücksangs.

Bur Beantwortung dieser Frage giebt es einen zuverlässigen Anhaltspunkt, nämlich den ohne Krediteinschränkung erzwungenen Diskontosat in den Ländern mit Goldzahlung. Der Diskontosat, der Zinsssuß für den kurzfristigen Wechsel- und Lombardverkehr d. h. für die Kreditsormen des laufenden Geschäftes, ist der Hüter der Bargeldmenge, der Gradmesser für die Funktion des Geldes in seiner Berufsstellung als Umsatvermittler, der Tarif für den Auswand zur Beschaffung von Währungsmetall. Seine

Erhöhung verkündet, daß der Zufluß von Währungsmetall auf Schwierigkeiten stößt, oder ein Absluß 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 feinfühlender, je mehr die mit der öffentlichrechtlichen Notenausgabe ausgestattete, mit dem Schuße 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 Zinsssußes im allgemeinen und allmählich auch ein Niedergang der Warenpreise anschließen.

Die lettere Wirkung entspringt bem allgemeinen Streben, die Bargeldbestände nicht verzettelt, mußig und unfruchtbar umherliegen zu lassen, sondern, sei es zum Ankauf von Waren oder zur verzinslichen Ausleihe, nutbar zu verwenden. Nicht in ber Wertaufbewahrung, sondern in der Wertrealisierung liegt das Wefen der Umfahmittel. Bei fteigendem Binsfuße werden aber die Bargeldbesitzer die mehr rentable Ausleihe dem Warenkaufe vorziehen, sofern sie nicht auch bei dem letzteren entsprechende Preisbegunstigungen erlangen. Diejenigen, welche ihre Warenvorräte absehen müffen, werden daher größere ober beffere Warenmengen für die Einheit der seltener gewordenen Umsat= mittel bewilligen muffen. Das Bestreben einer berartigen Erschwerung des Umsates wegen Mangel an Umsatmitteln vorzubeugen und dem Vorsprung entgegenzuarbeiten, welchen die Länder mit billigem Zinsfuß der leichteren Kreditgewähr wegen in der internationalen Konkurreng haben, legt die Gefahr einer übermäßigen Vermehrung der durch Metall nicht gedeckten unverzins= lichen Anweifungen, sowie der Aufnahme verzinslicher Metall=

r. Schraut, Bahrungsfrage.

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

Daß einzelne Länder wegen Ungenügendheit ihrer wirtschaftslichen und finanziellen Kräfte in einen solchen Fregang geraten können, ist unbestreitbar; daß aber ein internationaler Zersetzungsprozeß dieser Art wegen des Goldmangels bestehe oder unbedingt zu gewärtigen sei, falls durch eine Neubeledung der Unternehmungslust ein stärkerer Begehr 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 Umsatmittel außer jeden Zusammenhang stehende Ursachen (Über= hastung der Produktion und Konkurrenz, ungenügende Nachfrage infolge unbefriedigender Einkommensverteilung) ausschließlich oder fumulativ bestimmend sein, wie andererseits auch ein hoher Stand ber Warenpreise anderen Ursachen als einer Verringerung des Geldwertes entspringen kann (mangelhafter Ernteausfall). entscheidende Bunkt in der Warenpreisbewegung ist der Ausfall ber Rohstoffernte. 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 Umsahmitteln durch eine sich innerhalb der Grenzen der Solidität haltende Ausdehnung des Abrechnungsund Anweisungssystems ausgeglichen werden kann. Nur der Diskontosat 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 aufsgenommenen 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 Diskontossatz, welche bei einiger Widerstandskraft der übrigen mitswirkenden Faktoren die Warenpreisbildung nur oberflächlich besrührt, sich geltend macht, handelt es sich daher nicht um eine Goldkrisis, welche un mittelbar die Gestaltung der Warenswerte beeinflußt, sondern um die allgemeinen Nachteile, welche die internationale Unbrauchbarkeit des Geldes derjenigen Länder, deren Valuta auf Silber oder zur Zeit nicht einlösdares Papiersgeld lautet, mit sich bringt, sowie um die Schwierigkeiten, denen eine Verbesserung dieses Zustandes wegen der Unsicherheit der Schwierigkeiten ber Ebelmetallwerte begegnet.

# 6. Gründe für die Unnahme, daß in der Frage der Umsakmittel gemeinsame Interessen aller Cänder bestehen.

Das im internationalen Verkehr nicht vollwertige Gelb 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 dienens den Beurteilung des Staatskredits abhängig ist. Seinen Auss

bruck findet das Ganze in dem Aufgeld (Agio) zu Gunsten des im internationalen Verkehr brauchbaren Geldes\*). Bei reael= mäßigem Gang ber Dinge mußte bemnach 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 Landes= geld weniger einkaufsfähig ift, d. h. sich einen Warenpreisaufschlag gefallen laffen muß. Gine folche fkalamäßige Entwickelung tritt jedoch nicht ein. Das Agio wird vielmehr in der Regel von bem wirtschaftlich schwächeren Teil, den Produzenten, welche verkaufen müssen, und den Leihnehmern, welche den Kredit zu Bulfe nehmen muffen, getragen, um jo mehr, als die Zwischenspekulation, welcher das beffere Geld zur Verfügung steht, die Geldkurse beherrscht, indem sie in ihrem Interesse diefelben in die Höhe treibt, wenn der schwächere Teil zu zahlen hat, dagegen herabdrückt, wenn derfelbe zu empfangen hat. Eine Warenpreiserhöhung wird der stärkere Teil nur insoweit zu= gestehen, als sich seine Glieber in der Nachfrage gegenseitig in die Höhe treiben. Jedenfalls sind diese Schwankungen im Verhältnis zwischen Geld- und Warenpreisen, Verluft- und Gewinnquellen, ohne positiven Vorteil für die Gesamtheit; sie gleichen einem Spiel um vorhandenes Kapital ohne wirtschaftlichen Zweck und vermengen Waren- und Geldkonjunkturen im Gegensatzu geordneten Währungsverhältnissen, bei welchen Produzenten und Lohnempfänger das vereinnahmte Geld überall ebenso wieder ausgeben können, wie sie es annehmen mußten.

Ühnliche Verhältnisse spielen sich in dem Verkehr zwischen

<sup>\*)</sup> Bgl. die Lehre von den auswärtigen Wechselfursen von Schraut, Leipzig, Berlag von Duncker und Humblot 1882. Zweite Auflage.

ben einzelnen Ländern ab. Auch hier tragen die Länder mit der entwerteten Laluta das Agio als der schwächere Teil, weil sie mangels Metallgeldes ihre Verpflichtungen gegenüber dem Auslande aus Wareneinkäusen oder Schuldaufnahmen durch Warenverkäuse zu jedem Preise einlösen müssen, sosern sie nicht durch Effektenverkäuse 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 Anderung der Handelsbewegung von selbst korrigieren, sondern um die abschüssige 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 Warenseinfuhr und künstliche Begünstigung der Warenaussuhr zu sinkensden Preisen, namentlich mittelst der Handhabung des Transportwesens behufs Verbesserung der Zahlungsbilanz gegenüber dem Auslande;

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

Diese Verkettung erzwungener Vorkehrungen giebt dem Weltsmarktpreis eine unnatürliche sinkende Tendenz. Bis zu welchem Punkte dies führen wird, läßt sich angesichts der Unsicherheit der übrigen bei der Preisentwickelung mitwirkenden Umstände unmöglich in eine Formel bringen. Namentlich ist nicht zu erswarten, daß, sobald die Ursachen der Geldentwertung erst auf einem stadien 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 Geldwerts verhältnissen entsprechenden neuen Grundlage ermöglichen werde.

Allerdings wird der einzelne, welcher sich den Geldwert nach außen felbst beschaffen muß, während berfelbe in Ländern mit geordneter Baluta auf allgemeine Rosten zur Verfügung ge= stellt ist, den Versuch machen, sich in der inneren Preisbewegung ichablos zu halten. Richt minder wird bas Streben ber Unternehmer, sich für die Gefahr des Mißlingens der auf die Geldfursveränderungen basierten Geschäftsberechnungen eine Risitoprämie zu sichern, zur Preissteigerung beitragen. Auch werden durch die Entwertung des Geldes die allgemeinen Produktionsbedingungen verschlechtert. Durch die steigende Tendenz des Leibzinses werden Meliorationen, die Vervollkommnung der Betriebsmethoden und die Unternehmungslust erschwert; die Budgets werden mit den Ausgaben für Kursverluste belastet; überflüssige Spekulation brängt sich bazwischen; die Überhastung des Erports 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 trot der Grundtendenz durch Einschränkung des Konsums und der Nachstrage, durch den Druck auf den Arbeitslohn und die Lebensshaltung der Massen, oder durch günstige Ernten sehr lange hinsgehalten werden kann, wird doch dem internationalen Markt feine Erleichterung zu Teil werden. Die Kauffähigkeit dieser

Länder wird durch eine solche künstliche innere Preissteigerung, welche im Gegensatz zu einem rationellen Schutzollsustem auch die für die eigene Produktion unentbehrlichen Roh- und Sulfsstoffe trifft, noch mehr gebrochen. Das internationale Verschul= dungssystem wird um so empfindlicher wirken, als die Länder mit unterwertiger Valuta durch Aufnahme von Goldanleihen im Auslande für die Spekulation eine Brämie auf Niederhaltung des Kurses der unterwertigen Valuta gewähren. Schlieklich wird auch das Aquivalent, welches das Ausland für die aus der Zahlung der Zinsen mittelft Waren zu Schleuderpreisen verursachten Nachteile besitt, - der höhere Zinsenbezug, hinsichtlich seiner Sicherheit der Gefährdung ausgesett. Gebenfalls muß das Ausland, um zu feiner Zinseneinnahme zu gelangen, fich nach wie vor die fünstliche Warenkonkurrenz gefallen laffen. Unter diefen Umständen drängen die Verhältnisse auf dem der Ordnung durch menschliche Satungen zugänglichen Geldgebiete unbeschadet der Erwägung, welche Verhaltungslinie für die einzelnen beteiligten Länder nach ihrem egoistischen Interesse als die fontret zweckmäßigste erscheint, zur Annäherung und Vermitt= lung. Zum Gegenstand des unmittelbaren Interesses aller Länder wird jeder einzelne Rekonstruktionsversuch in dieser Beziehung burch die sich jeglicher Wahrscheinlichkeitsschätzung entziehende, unsichere Entwickelung der Produktion der beiden Edelmetalle. Wenn ein Land in Verioden ftark sinkender Goldproduktion zur Goldwährung übergeht und erhebliche Ansprüche an den Goldmarkt stellt, kann hierdurch eine allgemeine tief eingreifende Dis= fontofrisis entstehen. Richt minder werden durch eine Silberbemonetisierung in Zeiten starker Silberbepression alle Silbergeld besitzenden Länder in Mitleidenschaft gezogen. Der Ginwand, daß sich dies von selbst verbiete, ist wenig stichhaltig: die Bereitwilligkeit zu großen Opfern, günstige Ginzellage infolge politischer oder wirtschaftlicher Konjunkturen können bei dem Gigenwillen eines Landes eine große Rolle spielen.

Aus dieser Darlegung ergiebt sich folgender allgemeine Gestichtspunkt:

Unbeschabet bes Grundsates, daß die Ordnung des den nationalen Betriebsfonds bilbenden Geldwesens der Rechtssphäre der einzelnen Länder verbleiben muß, und daß den letzteren auch die Aufbringung der durch ihre Währungsresormen erwachsenden Opfer obliegt,

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

sprechen erhebliche Erwägungen dafür, daß sich in der Frage der Umsatmittel für den internationalen Verkehr gemeinsame Interessen aller Länder berühren, und daß ein planmäßiges, zur Vorbeugung von Krisen geeignetes Ineinandergreisen 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 Cösung.

Das System bes internationalen Bimetallismus geht von ben beiden Voraussetzungen aus, daß ein einziges Sbelmetall als alleiniges allgemeines Währungsmetall nicht hinreiche, und daß ein einzelnes Land nicht die Spannkraft habe, ein festes Wertsverhältnis zwischen den beiden Edelmetallen aufrecht zu halten, weil bei Veränderungen des gegenseitigen Wertverhältnisses der letteren im Auslande stets das jeweils höherstehende dorthin absließe. Die Lösung soll in der Weise erfolgen, daß ein Verband von Ländern ein solches Wertverhältnis (ein Pfund Gold —  $15^{1/2}$  Pfund Silber) vereindaren, und dadurch aufrechterhalten soll, daß die Vertragsländer jederzeit jede Edelmetallmenge beschufs Ausmünzung zu dem festgestellten Werte ankaufen (freies Prägerecht für Gold und Silber). Dieser Verdand soll so umssassend sein, daß das außerhalb desselben verbleibende Ausland zu machtlos sein würde, um durch seine Geldpolitik auf den Wetallabsluß aus dem Verbande einzuwirken.

Eine derartige Behandlung des Wertproblems der Umfatmittel sett voraus, daß ihre Dauerhaftigkeit durch die innere Lebenskraft verbürgt und nicht auf eine diktatorische Magregel angewiesen ift, welche in gleicher Weise auch bezüglich zweier beliebigen anderen demfelben Zwecke dienenden Gegenstände Plat greifen könnte. Anderenfalls murde durch Gegenfäte innerhalb des Verbandes und durch dessen Liquidierung zu Gunften eines vorübergehenden Erfolges die allgemeine Lage verschlimmert und bas Einzelinteresse ber beteiligten Länder der Untergrabung und bem Zufall preisgegeben. Es würde beispielsweise durchaus nicht außer dem Bereiche der Möglichkeit liegen, daß am Vorabende großer politischer Spannungen eine Gruppe von Vertrags= ländern 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

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

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

Eine absolute Lösung der Geldstrage, welche eine solche Haltbarkeit gewährleisten würde, ist durch die Unberechenbarkeit der Produktionsverhältnisse der Sedelmetalle ausgeschlossen. Diese Unsicherheit der thatsächlichen Grundlage, welche die Entscheisdungen der Gegenwart mit der Sorge um eine durchaus unsgewisse Jukunft belastet, läßt eine Festlegung der Geldverhältnisse in unkündbarer und unlösbarer Form nicht zu. Se erübrigt hiernach nur eine Sinigung über Freigabe der Prägung auf Zeit — ein Modus, welcher für den Fall der Auflösung den Charakter des Spiels insofern trägt, als diesenigen, welche sich alsdam durch Geschick oder Jufall im überwiegenden Besit des auf dem Weltmarkt begünstigten Metalls befinden, einen Borsprung auf Kosten der anderen gewonnen haben. Wit einer derartigen Auslösungstendenz muß aber unbedingt gerechnet werden, weil die Seelmetall-Broduktion 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 Gefetz giebt, wonach die ganze Edelmetallmenge, welche produziert werden kann, auch produziert werden muß, und fraft beffen die Welt verpflichtet wäre, über ihren Bedarf hinaus die Edelmetalle als Umfatmittel 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 infolge der Prägefreiheit zwar als Kaufhalle für jede Menge gegen Aushändigung von Münzen, welchen allgemeine Kauffähigkeit verliehen ist, sie sett das Wertverhältnis zwischen Gold und Silber unter sich fest; sie trifft aber keine Bestimmung über das Wertverhältnis zwischen der die beiden Sdelmetalle umfaffenden Gin= heit einerseits und den Waren andererseits, sie garantiert nicht die Aufnahme der Münzen seitens des Verkehrs, überläßt viel= mehr dem letteren die Entscheidung darüber, wie viel von der ausgeprägten Menge wirklich in Umlauf genommen werden foll. Die Nachfrage ist also frei; aber gerade darin, daß hierdurch eine schrankenlose Spekulation in die Lage gesetzt ist, den Geld= umlauf in ihrem Sonderinteresse zeitweise künftlich 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 Privatzwecke zu verwaltenden Warenlager zu behandeln, liegt bie Gefahr. Hierbei soll weniger Gewicht auf die Möglichkeit gelegt werden, daß die Edelmetall-Produzenten und händler fich zu monopolartigem Vorgehen verbinden, oder im Berkehr Agiobildungen zu Gunften bes Goldes wegen der technischen Vorzüge besselben als Umlaufsmittel eintreten könnten.

Die eigentliche Gefahr liegt in dem Bestreben, dem Verkehr überhaupt die aanze mit dem Aufgebote aller technischen Sulfs= mittel gewinnbare Edelmetallproduktion als Umfahmittel aufzudrängen — eine Tendenz, welche häufig mit der Begründung, daß die Sdelmetalle zu biesem Zwecke von der Natur geschenkt feien, oder sich nur auf diesem Wege eine befriedigende Ent= wickelung der Warenpreise erzielen lasse, als alleinberechtigt angesehen wird. Demgegenüber kann nur nochmals darauf hingewiesen werden, daß nicht die Umsatmittel den Umfang des Warenumsates bestimmen, sondern der aus anderen Quellen ent= springende Umsat den Bedarf an Umsatmitteln bezeichnet, daß auch der größte Vorrat an Umsakmitteln ungünstige wirtschaftliche Verioden nicht verhindern fann, und daß eine das Maß bes Bedarfes überschreitende Vermehrung der Bargeldreferve nur zu einer Zurückbrängung des foliden Abrechnungs= und Anweisungsverkehrs, sowie zu einer unwirtschaftlichen, zinslosen Bargeldauffpeicherung führt.

Sbensowenig stichhaltig ist die Annahme, daß die Überleitung möglichst großer. Wengen von Bargeld zur Gesundung des Warenmarktes beitragen müsse. Selbst wenn die Besiger beider Sbelmetalle wegen Übersülle der Produktion sich mit einer geringeren Warenmenge als Kaufpreis begnügen, d. h. die Warenpreise steigen würden — ein solcher Vorgang dei einem Metalle käme einer Agiobildung gleich, — so würden hieraus vorübersgehend wohl für einzelne Besitzegulierungen, nicht aber für das Ganze Vorteile entstehen. Denn jede Steigerung der Warenpreise erfordert bei sonst gleichbleibenden Verhältnissen auch eine entsprechende Vermehrung der Umsamittelmenge, wie anderers

seits ein geringer Gelbbebarf eine Folge bes Preisrückgangs ift. Wenn eine Wareneinheit, welche bisher 10 Mark kostete, fortan infolge des Zugeständnisses der Sbelmetallbesitzer 20 Mark kostet, so dient hiernach die Verdoppelung der Umsatmittelmenge nur zur Aufrechterhaltung des bisherigen Warenumsates.

Sine Vermehrung bes letteren findet weder infolge der Steigerung der Warenpreise, noch durch die Verstärkung der Umsatmittelmenge statt.

Unter diesen Umständen entsteht die entscheidende Frage: Für welchen Zweck sollen Länder, bei welchen die Interessen der Sbelmetallproduktion hinter benjenigen der übrigen Produktionszweige zurücktreten, weiter über ihren Bedarf hinaus sich mit einem ständigen Tribut für die Anschaffung von Sbelmetallen zu Gunsten einer heimischen Sinzelproduktion oder des Auslandes belasten? Wie in der Sinzelwirtschaft, so werden auch in der Gesamtwirtschaft die mit Zinsenauswand verbundenen Betriebszund Umsamittelsonds innerhalb des wirklichen Bedarfs zu halten sein. Sin Überschreiten desselben befestigt ohne Rutzen 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 vorübersgehende Abrechnungswerte, sondern um eine fortlaufende Versmehrung des Kapitalwertes in Münzsorm handelt, dessen Wertzrückgang sinanziell und wirtschaftlich schließlich von der im Staate geeinten Gesellschaft getragen werden muß. Gleichviel, welches Wertverhältnis zwischen den beiden Sdelmetallen 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 Edel= metalle nicht möglich ist, die Kontingentierung der Nachfrage b. h. eine Regelung ins Auge zu fassen, bei welcher die Vermehrung der Umsatmittelmenge der jeweiligen Bestimmung öffentlichrechtlicher Organe überlaffen bleibt, wobei im Bedarfs= falle auch Privaten — als Geschäftsführern der Gemeinschaft die Prägefreiheit in widerruflicher Weise zugestanden werden fann. Statt alles dem Zufall und dem Sonderintereffe preiszugeben, soll auch hier das öffentliche Recht sich der Aufgabe unterziehen, die Gewalt der allgemeinen Entwickelung der Dinge, welche den einzelnen wie eine höhere Macht trifft, in feste, regel= mäßige, die Einzelintereffen abwägende und erkennbare Bahnen au lenken. Dies heißt nicht: Göttliche Vorsehung spielen, sonbern menschliche Bedürfnisse nach bester Ginsicht ordnen, wo es ein Naturgesetz nicht giebt. Die Berechtigung hierzu ist nicht geringer, als bei berjenigen Fürforge, welche bei Währungsreformen den Grundstock des Metallumlaufes aus öffentlichen Mitteln beschaft, und auch bessen Ergänzung übernimmt, sofern ber freie Verkehr eine normale Entwickelung nicht zu sichern vermag. Vorausgesett, daß alle einflufreicheren Kulturstaaten sich über ein festes Wertverhältnis zwischen ben beiden Edelmetallen für Prägezwecke einigen follten, würde auch bei dem öffentlichrechtlich beschränkten Prägesnstem die Anerkenntnis dieser Relation nicht weniger gesichert sein, als bei der allgemeinen Prägefreiheit. Weder die Verwendung für industrielle Zwecke, tropdem 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 Misnorität, den Nominalwert der Verbandsmünzen anzuerkennen, würde irgend welchen Sinsluß auf die Wirksamkeit der Wertrelation auszuüben vermögen. Wie im isolierten Staat das Geset, würde hier der Vertragswille durchgreifen und gleichviel, ob die Relation auf  $1:15^{1/2}$  oder 1:1 sestgeset wäre, ihr Bestand würde gewährleistet sein, insolange die Sinigkeit der stärkeren Mächte gewährleistet ist. In dieser Beziehung ist jedoch auch dieses System, wenngleich mit weniger nachteiligen Konsequenzen, der Gesahr des inneren Auseinandersallens ausgesetzt, weil auch es im Wege äußerlichen Zwanges eine absolute Lösung für Dinge schaffen will, welche natürlichen Veränderungen unterworsen, 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 sestzusetzen — 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 Entwickelung 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 bes täglichen Verkehrs bilbenden, unterwertigen, aber gegen

#### 8. Die Währungsfrage ist eine internationale Bankund Kreditfrage.

Nicht die Prägung von Silbermunzen, sondern die Konstituierung des Silbers neben dem Golde als Deckungsfonds für internationale Umsatmittel, die Mobilisierung der todten Silber= last für den internationalen Tauschverkehr ist der Kern der gegen= wärtigen Periode der Entwickelung 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 Wertsat des Silbers als Deckungsfonds für Umsakmittel und dem jeweiligen Marktwerte des Silbers in gleicher Weise als eine schwebende Schuld konstituiert werden kann, wie dies bei ben nicht durch Metall, sondern durch Wechsel, Warenhinterlegungen u. f. w. bankmäßig gebeckten (ben fogen ungebeckten) Banknoten ber Fall ift. Die Währungsfrage erweist sich in diefer Gestalt als eine internationale Bank- und Rreditfrage, - Gesichtspunkte, welchen bereits die Bestimmung der Peelsakte, wonach 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 inter= nationalen Schleuberkonkurrenz in den Warenpreisen aus; sie wird zur Verstärfung des internationalen Betriebsfonds als Kreditverkehr konstituiert, welcher fällt und steigt, je nachdem sich Konventional= und Marktwert der Ebelmetalle 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 Sdelmetalle eine Liquidierung mittelst Wertabschreibung als unabweisdar ergeben sollte\*).

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

Bereinbarung eines Wertverhältnisses zwischen den beiden Sbelmetallen, 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 gesett werden dürfen;

Verpflichtung der Konventionalbanken, diese Scheine in Zahlung anzunehmen;

Verpstichtung 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;

<sup>\*)</sup> Durch die internationalen Silbernoten soll den Goldschiebungen im internationalen Berkehr entgegengewirkt, das Bestreben der einzelnen Länder auf Ansammlung und Wahrung eines Goldvorrats erleichtert, die Rückwirkung der unterwertigen und schwankenden Baluten auf den internationlen Berkehr verringert und die Wiederbesesstigung des Silberpreises angebahnt werden.

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

Revision und Kündbarkeit 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 Verbande ungeachtet der principiellen Anerkennung der Selbständigkeit der Staaten in Bezug auf Absänderung 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, bessen Konsequenzen sich klar übersehen lassen, zu suchen sein. Hierbei kommt es namentlich darauf an, daß der Sedelmetallmarkt vor überraschenden und plöglich tieseingreisenden Srschütterungen gesichert wird, daß insbesondere während der ersten Periode des Übereinkommens größere Umwälzungen unterbleiben, daß das Silber als hauptsächliche Münze des täglichen Kleinverkehrs er-

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

Leitender Gesichtspunkt für das Ganze bleibt hiernach das Streben, die Beweglichkeit und Ungebundenheit nur soweit jes 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. gilt in erster Reihe auch für das Wertverhältnis der Konvention. Das Wertverhältnis von 1 zu 15½ 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 thatsächlichen Interessenlage mit einem der Relation 1: 151/2 naheliegenden Verhältnis zu beginnen sein. Falls eine Wendung zu Gunsten des Silbers, dessen Wert im Verhältnis zum Gold sich seit Sahrhunderten in sinkender Tendenz befindet, nicht eintreten sollte, werden die beteiligten Länder nicht nur selbst auf die Verbesserung ihres Silbermünzumlaufes Bedacht zu nehmen haben, was felbstverständlich ihre Berechtigung zur Ausgabe von internationalen Silberscheinen nicht beeinträchtigen barf, sondern auch an die Vereinigung wird die Frage herantreten, inwieweit ihrerseits auf allmähliche Überleitung in diese Richtung hinzuwirken sein wird. Aus schrittweisem Vorgeben und Übergangsperioden entstehen bessere Zustände, als aus radikalen Umänderungen, welche wichtige Punkte trop ihres Non

<sup>\*)</sup> Hierher gehören die bekannten Borschläge der Einziehung der kleinen Appoints von Kaffenscheinen und Goldmünzen und der Bermeidung der Ausprägung allzu geringwertiger Scheidemünzen.

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

Bei internationalen Vereinbarungen wird zu erwägen fein, inwieweit dieselben auf den bereits vorhandenen Silbermungenvorrat beschränkt werden können. Das Interesse der Silberproducenten ist getrennt zu halten von der Frage der Berbeiführung eines internationalen Übereinkommens behufs internationaler Flüssigmachung des vorhandenen ausgeprägten Vorrats an Silbercourantmunzen. Eine Vermehrung des letteren erschwert die Serbeiführung eines Übereinkommens und alle Verfuche, auf Grund weiterer ausgedehnter Silbermunzprägungen Bereinbarungen abzuschließen, werden scheitern \*\*). Diejenigen Länder, welche einen größeren, ihren eigenen nationalen Bedarf übersteigenden Umlauf an Silbercourantmungen haben, werben in erster Reihe Konzessionen machen und auch bei den Einzelheiten der Bereinbarung besonderes Entgegenkommen beweisen muffen, 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 auszuseten.

<sup>\*)</sup> Rur allmählich kann eine neue Grundlage für die Entstehung eines dauerhaften Wertverhältniffes zwischen bei beiben Sbelmetallen gewonnen werben.

<sup>\*\*)</sup> 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 Gesamtbedürsnis an internationalen Noten wird sich nur durch die Ersahrung ermitteln lassen und ist daher ein allmähliches Borgehen angezeigt.