Wandlungen des Kapitalismus – Auslandanleihen – Kredit und Konjunktur

Auf Grund der stenographischen Niederschrift herausgegeben von Franz Boese





Duncker & Humblot *reprints*

Schriften

beŝ

Vereins für Sozialpolitik.

175. Band.

Verhandlungen des Vereins für Sozialpolitik in Zürich 13. bis 15. September 1928.

> Auf Grund der stenographischen Niederschrift herausgegeben von

> > Dr. Franz Boese.



Verlag von Dunder & Sumblot. München und Leipzig 1929.

Verhandlungen des Vereins für Sozialpolitik in Zürich 1928.

Wandlungen des Rapitalismus. Uuslandanleihen. Rredit und Ronjunktur.

Auf Grund der stenographischen Niederschrift herausgegeben von

Dr. Franz Boese.



Verlag von Duncker & Humblot. München und Leipzig 1929. Alle Rechte vorbehalten.



Pierersche Sofbuchdruckerei Stephan Geibel & Co., Altenburg, Thür.

Der Verein für Sozialpolitik.

Begrüßungkartifel aus der "Neuen Züricher Zeitung" vom 13. September 1928.

Von Prof. Dr. Manuel Saiget.

Uns Nationalökonomen wird gelegentlich, so besonders auch bon den Juriften, borgeworfen, unsere Beziehungen und Definitionen (oder auch die Begriffe?) seien ungenau, unscharf. Schlimmer ift, daß dieser Borwurf in einzelnen Fällen berechtigt ift. Die Erklärung liegt (bon den Fällen des fehlenden Denkbermögens abgesehen) vielfach darin, daß die Erscheinungen und Gebilde, mit denen wir es zu tun haben und die durch unsere Definitionen festgehalten werden sollen, sich in der Zeit berändern, fliegen. So kommt es, daß eine Definition, eine Benamsung, die gestern noch zutraf, heute nicht mehr zuzutreffen braucht. Diese Tatsache drängt sich förmlich von selbst auf, wenn man überlegt, was der Berein für Sozialpolitik in Wirklichkeit ist und weshalb er so genannt wird. "Ein soziologisch höchst interessantes, aber keineswegs ein rationales Gebilde, ein Gebilde gang eigener Art", so definierte ihn an der Jubiläumstagung in Eisenach sein Vorsitzender, heinrich herkner, ein Mann, der wohl wie kein anderer den Berein kennt, der wie kein anderer unter den heute Lebenden dem Berein Richtung und Charakter verleiht. In der Tat: nur historisch kann man sich die Entstehung des Bereins für Sozialpolitik und seinen Namen erklären.

Berseigen muß man sich dabei zunächst in das deutsche Milieu der jechziger und des Anfangs der siebziger Jahre des vorigen Jahrhunsderts, in die Zeit der Herrschaft des deutschen Manchestertums, des "Rongresses deutscher Bolkswirte", der "Bierteljahrsschrift für Bolkswirtschaft, Politik und Kulturgeschichte", der Ansichten von Princesmith und Konsorten, in die Zeit, die im äußersten laissez faire, im

"Nachtwächter-Staat" ihr Ibeal erblickte, die den neuen sozialen und ökonomischen Tatsachen und Problemen verständnislos gegenüberstand. In die Zeit der zunehmenden Unzufriedenheit der untern Schichten der Gesellschaft, der deutlich werdenden Wandlung der Gesellschafts- und Wirtschaftsstruktur, des ersten Auftretens der Sozialisten in der politischen Arena, des Einsehens der Propaganda Lassalles, der Gründung des "Allgemeinen Deutschen Arbeitervereins". In die Zeit schließelich des "Milliardensegens" nach dem Deutsch-Französischen Krieg, des Gründungstaumels und des auf ihn folgerichtig solgenden ökonomisschen Zusammenbruchs, einer der schwersten Wirtschaftskrisen, die Deutschland je, vom Weltkrieg abgesehen, erlebte.

Bu jener Zeit traten mehrere jüngere, von den herrschenden Ansichten unbefriedigte Nationalökonomen zusammen, die durch die Gründung einer besonderen Bereinigung einer neuen Gedankenrichtung den geiftigen Mittelpunkt ichaffen wollten, einer Gedankenrichtung, die zwischen dem extremen Individualismus und dem nicht minder extrem werdenden Sozialismus eine neue Welt errichten wollte. Schmoller, der zusammen mit Brentano, Wagner, Hildebrand, Conrad (um nur die wichtigsten zu nennen) die Initiative ergriff, sette in der Anfang Oktober 1872 nach Gisenach einberufenen "Bersammlung zur Besprechung der sozialen Frage" die ihn und die Mitunterzeichner der Einladung bewegenden Gedanken, die Brinzipien einer universalistisch gefärbten interventionistischen Birtschaftspolitik, auseinander: "Die Einberufer kommen überein in einer Auffassung des Staates, die gleichweit von naturrechtlicher Verherrlichung des Individuums und feiner Willtür, wie von einer absolutistischen Theorie einer alles verschlingenden Staatsgewalt ift. Indem sie den Staat in den Fluß des hiftorischen Werdens ftellen, geben fie gu, daß feine Aufgaben je nach der Kultur bald engere, bald weitere sind; niemals aber betrachten sie ihn, wie das Naturrecht und die Manchesterschule, als ein notwendig zu beschränkendes übel; immer ift ihnen der Staat das großartigfte sittliche Inftitut zur Erziehung des Menschengeschlechts... Sie wollen eine starke Staatsgewalt, die über den Interessen steht..., die mit gerechter Hand die Schwachen schütze, die untern Klassen hebe." Ein Jahr später, am 13. Oktober 1873, wurde die Bereinigung endgültig konstituiert; sie erhielt den Namen: Berein sür Sozialpolitik. Seine Begründer und Mitglieder mußten sich eine Zeitslang den Namen "Kathedersozialisten", der ihnen von extrem liberaler Seite entgegengeschleudert worden war, gefallen lassen. Sie konnten es um so gelassener tun, als dieser Spottname, der heute wohl nur noch Dogmenhistorikern bekannt ist, einen doppelten Fehler enthielt: einmal präponderierten im Berein die akademischen Lehrer der Zahl nach nicht, und zweitens war durch die Gründer des Bereins sür Sozialpolitik die Grenze gegen den Sozialismus mit aller Deutlichefeit gezogen, freilich auch gegen den Individualismus, wie ihn etwa ein Bastiat vertreten hatte.

Bei und unmittelbar nach seiner Gründung war der Berein tatfächlich eher ein politischer Berein, jedenfalls ein Berein für Sozialpolitik. Freilich standen auch in den ersten Jahren seines Beftehens nicht ausschließlich sozialpolitische, sondern auch andere wirtschaftspolitische Probleme im Bordergrund seines Interesses. Stets aber war der Beift, der seine Aublikationen durchdrang, der Beift der Sozialpolitik, der Beift jener an sich merkwürdig benannten Wirtschaftspolitik, eigentlich einer Drientierung der Politik, einer Gesinnung — die Bezeichnung (wie auch der hinter ihr stehende Begriff) besteht bekanntlich nur im deutschen Sprachgebrauch —, die uns allen gerade durch das Wirken des Bereins für Sozialpolitik geläufig geworden ift. So war denn zu jener Zeit der Rame des Bereins gerechtfertigt. Freilich war der Berein für Sozialpolitik auch damals nicht, wie etwa eine politische Partei, politisch einheitlich gerichtet, mehr im Regativen als im Positiven bestand übereinstimmung. Selbst in prinzipiellen Fragen waren seine Mitglieder alles weniger denn einig: man denke nur an Schmoller und Brentano, die im Berein nebeneinander wirkten und doch die Exponenten diametral ent= gegengerichteter Unsichten in handels- und selbst in sozialpolitischen Fragen waren.

Eines berband aber seine Mitglieder, namentlich in den späteren Jahren, und gab ihm und gibt ihm heute sein bestimmtes Gesicht: seine wissenschaftliche Einstellung den Broblemen der Birtschafts= politik gegenüber, fein Bestreben, sie wissenschaftlich abzuklären, objektib zu durchleuchten. Und wenn im Laufe der Jahrzehnte der eigentlich politische Charakter des Bereins immer mehr verblaßte — heute verteilen sich seine Mitglieder wohl auf alle politischen Parteien, wirtschaftspolitischen Gruppen und wissenschaftlichen Richtungen -, und wenn der Berein bon feinem ursprünglichen Biel, dem Biel der direkten Beeinfluffung der herrichenden Wirtichaftspolitik, immer mehr abwich, seine wissenschaftliche Bedeutung und sein wissenschaftliches Ansehen nahmen in der Zeit zu. Es gibt wohl kaum ein Gebiet der Birtschaftspolitik, auf das der Berein für Sozialpolitik sein Augenmerk nicht gerichtet hätte. Die stolze Reihe seiner Schriften lette Woche erschien Band 174/III — legt Zeugnis bom Fleiß, bom Rönnen und bom Organisationstalent seiner Mitglieder (und ihrer Schüler) ab. Reben Ginzelfragen gewidmeten Banden figurieren in den Schriften des Bereins für Sozialpolitik auch die Ergebnisse groß angelegter Enqueten und kollektiv durchgeführter Untersuchungen; hier fehlt der Raum, auch nur die Themen bzw. Titel anzuführen: selbst bei einer systematischen Zusammenfassung kommt man auf etwa 30 Gruppen, wie gesagt: so gut wie das ganze Gebiet der Wirtschaftspolitik. Und neuerdings kommt auch die ökonomische Theorie zu ihrem Recht aufs Dasein im Rahmen dieser Schriften.

So nahm denn der Verein für Sozialpolitik immer mehr den Charakter einer ökonomischen Akademie, einer sozialökonomischen Sektion einer Akademie der Wissenschaften ein, und als solche, als gelehrte Gesellschaft mit einem ihrem Wesen durchaus nicht mehr entsprechenden Namen, dafür aber mit einer jahrzehntelangen guten Tradition, als Organisationszelle der ökonomischen Wissenschaft, lebt der Berein für Sozialpolitik weiter und leistet vieles, was andere bestehende (und sehlende) Organisationen nicht leisten. Er vereinigt heute die Mehrzahl der akademischen Lehrer des deutschen Sprach-

gebietes, zu denen viele Kollegen aus anderen Ländern hinzukommen. Er ist aber nicht exklusiv. Er will auch andere Mitglieder sein eigen nennen: beamtete und private Wirtschaftsleiter, prosessionelle Wirtschaftspolitiker, Männer des öffentlichen Lebens und der Prazis, überhaupt alle jene sozialökonomisch Interessierten, die an die Wirtschaftspolitik nicht mit dem Argument des Schlagwortes, sondern mit der Autorität des wissenschaftlichen Argumentes herantreten wollen. Darin — in seiner wissenschaftlichen Einstellung und der Verbindung mit dem wirklichen Leben — liegt die Bedeutung und die Existenzberechtigung des Vereins für Sozialpolitik.

Auf Anregung einiger seiner Mitglieder und auf Einladung des Stadtrates von Zürich beschloß der Ausschuß des Bereins für Sozialpolitik im letten Berbst, die Generalbersammlung 1928 nach Zürich zu legen. Ich glaube im Ramen aller Interessierter zu handeln, wenn ich auch an dieser Stelle dem Stadtrat von Zürich und dem Ausschuß des Bereins für Sozialvolitik für die Einladung und ihre Annahme danke. In den 55 Jahren feines Bestehens hat der Berein für Gozialpolitik noch niemals eine Generalversammlung im Ausland abgehalten (von Wien abgesehen, das ja bon bielen deutschen gelehrten Gefellschaften als Inland betrachtet wird). Zürich und bor allem seine Universität sind sich des Wertes dieser Ausnahme voll bewußt. Bu munichen bleibt nur, daß die heute beginnende Buricher Tagung zu einem vollen Erfolg und zu einem weiteren Ruhmesblatt in der Geschichte des Vereins werde. Ein Blid auf das Verhandlungsprogramm, auf die Themen und die Namen der Referenten, unter denen auch Züricher Theoretiker und Braktiker bertreten sind, läßt einen 3weifel an diesem Erfolg nicht aufkommen.

Inhaltsverzeichnis.

Erper Verhanolungstag.		6	eite
Eröffnung und Begrüßung		•	3
Referat von Werner Sombart:			
Die Wandlungen des Rapitalismus			23
Einleitung zur Aussprache von Chriftian Edert			42
Allgemeine Aussprache	•		61
Zweiter Verhandlungstag.			
Referat von Morig Julius Bonn:			
Die finanzpolitische Bedeutung ber Auslandsschulden			140
Referat von Eugen Großmann:			
Auslandsanleihen			191
Referat von Felix Somary:			
Fragen des internationalen Rapitalverkehrs			206
Allgemeine Aussprache			
Dritter Verhandlungstag.			
Einleitung von Rarl Diehl			275
Referat von Walther Eucken:			
Rredit und Ronjunktur			287
Referat von Adolf Jöhr:	·		
Rredit und Ronjunktur			306
Allgemeine Aussprache			
augemente aubsprunger	•	•	517
Anhang.			
I. Schriftliches Gutachten von Julius Wolff			3 93
II. Schriftliches Gutachten von Louis Pommery			399
Geschäftliche Beschlüsse ber Generalversammlung			407
Berzeichnis der Redner			408

Erster Verhandlungstag.

1

Erster Verhandlungstag.

Donnerstag, den 13. September 1928, vormittags 91/2 Uhr.

Eröffnung und Begrüßung.

Die Tagung wird um 9 Uhr 40 Minuten durch den Borsitzenden des Ausschusses, Herrn Prosessor Dr. Herkner eröffnet:

Hochgeehrter Herr Regierungspräsident, hochgeehrter Herr Stadtspräsident! Meine sehr berehrten Damen und Herren!

Als Vorsitzender des Ausschusses des Vereins für Sozialpolitik habe ich die hohe Ehre, die Generalversammlung zu eröffnen. Ich heiße Sie alle auf das herzlichste willkommen. In den prächtigen Näumen, welche der Wille des Züricher Volkes der Wissenschaft errichtet hat, in der Universität, welche, um mit den Worten Gottsried Kellers zu sprechen, "steht in den Ather des täglichen Willens, des täglichen Opfers des Volkes gebaut".

Ich begrüße vor allem den Herrn Regierungspräsidenten, dem als Leiter des Erziehungswesens des Kantons Zürich derjenige Teil der Züricher Berwaltung anvertraut ist, welcher immer weit über die Grenzen der Schweiz hinaus einen Kuhmestitel Zürichs dargestellt hat. Ihm verdanken wir es ja auch, daß wir in diesen wundervollen Käumen unsere Tagung abhalten dürsen. Ich statte im Namen des Bereins den aufrichtigsten Dank für dieses Entgegenkommen ab.

Ebenso freuen wir uns, den Herrn Stadtpräsidenten in unserer Mitte zu sehen. Seine von allen Seiten bewunderte Umsicht und Tatstraft hat es ja dahin gebracht, in Zürich Wohnungsverhältnisse zu schaffen, um die wohl jede andere Stadt Zürich beneiden darf. Es steht gewiß im Zusammenhang mit dieser Lösung der Wohnungsfrage, wenn es in Zürich gelungen ist, die Säuglingssterblichkeit auf drei Prozent herabzusehe, eine Zahl, die, wie ich glaube, bis jetzt noch nirgends erreicht worden ist.

Endlich habe ich die Ehre, als Bertreter des Herrn Rektors der Universität meinen verehrten früheren Fakultätskollegen, Herrn Prosessor Dr. Hafter, zu begrüßen. Iwischen den schweizerischen und den deutschen Hochschulen hat ja zufolge des Austausches der Lehrkräfte

und der Studierenden immer eine weitgehende Gemeinschaft bestanden. Wiediel gerade schweizerische Gelehrte auch zum Aufschwung deutscher Hochschulen beigetragen haben, ist ja allgemein bekannt. Es ist charakteristisch für diese Verhältnisse, daß der neue Rektor der Verliner Universität der Baseler Sis ist und der Dekan der juristischen Fakultät der Züricher Ulrich Stuß.

Mit Genugtuung darf ich feststellen, daß außer den eidgenössischen Behörden auch solche des Reiches hier in stattlicher Anzahl vertreten sind. Ich begrüße das Mitglied der Reichsregierung, den Herrn Reichsarbeitsminister, und die Herren seines Ministeriums, serner die Herren, welche den Herrn Reichswirtschaftsminister vertreten. Als Bertreter des Herrn deutschen Gesandten in Bern habe ich Herrn Generalkonsul Ministerialdirektor Heilbron zu begrüßen, und ich süge dieser Begrüßung bei, daß der Herr Gesandte selbst noch heute abend in Zürich erscheinen wird. Er hat an den Berein für Sozialpolitik und die Deutsche Gesellschaft für Soziologie in seinem und seiner Frau Gemahlin Namen eine Einsadung ergehen lassen zu einem Empfangsabend, der um 9 Uhr heute abend in den Räumen des Grand Hotel Dolder stattsinden wird.

Der Verein kann stolz darauf sein, daß außer den eben genannten Herren sich noch eine große Anzahl islustrer Gäste aus verschiedenen Gebieten des Auslandes, deren Namen ich hier leider nicht alle einzeln aufführen kann, bei uns eingefunden hat.

Meine sehr geehrten Damen und Herren! Schon in den ersten Lebensjahren unseres Bereins haben ihm sowohl als Mitglieder wie als Mitarbeiter an seinen Schriften nicht nur Reichsdeutsche, sondern auch Schweizer — ich erinnere an den Baseler Dr. Geering — und Osterreicher angehört. Dreimal haben deshalb unsere Generalversammlungen in Bien stattgefunden. Heute, in seinem 56. Lebensjahr, tagt der Berein zusolge der überaus dankenswerten Einladung des Büricher Stadtrates zum erstenmal auf dem Boden der Eidgenossensschaft. Es liegt also nahe, über die Ursachen und Folgen dieses für den Berein so bedeutsamen Ereignisses ein wenig nachzudenken. Wie mir scheint, hat sich etwa seit der Jahrhundertwende die Stellung, welche die akademisch gebildeten Kreise der Schweiz gegenüber der wissenschaftlichen Nationalökonomie einnehmen, ganz wesentlich versändert. Die Schweizer haben ja immer ausgezeichnete Praktiker der Wirtschafts= und Sozialpolitik besessen ich darf hier nur an den

unbergeflichen erften Schweizer Fabrikinspektor Dr. Fridolin Schuler erinnern —; dagegen wurde die produktive Beschäftigung mit der wissenschaftlichen Nationalökonomie, insbesondere mit den theoreti= ichen Fragen, mehr dem Ausland überlassen. Fast alle Lehrstühle der Nationalökonomie auf schweizerischen Hochschulen mußten deshalb mit Ausländern besetzt werden. Runmehr hat aber auch eine große Anzahl von jungen Schweizern mit erstaunlichem Erfolg begonnen, auf allen Gebieten der wiffenschaftlichen Rationalökonomie felbst zu for= schen. Als ich bor mehr als 20 Jahren die Ehre hatte, dem Lehr= förper der alma mater Turicensis anzugehören, wurden die Situngen der Bolkswirtschaftlichen Gesellschaft Zürichs kaum von mehr als einem Dutend von Versonen besucht. Seute hat die Volkswirtschaft= liche Gesellschaft einen Mitgliederstand von 600 Versonen und ihre Beranftaltungen bereinigen hunderte bon Personen. Das ift ein sprechender Beleg für das große Interesse, welches in der Schweiz für die wissenschaftliche Erörterung wirtschaftlicher und jozialpoliti= icher Fragen besteht, und so ist denn wohl auch der Gedanke ent= standen, einmal den Berein auf Schweizer Boden tagen zu lassen, da eben entsprechend dieser Zunahme des Interesses auch die Bahl unserer schweizerischen Mitglieder erheblich gewachsen ift.

Ich erblicke in dieser Tagung ein höchst erfreuliches, vielbersprechendes Sinnbild für die gesteigerte, einträchtige, fruchtbare Gemeinsichaftsarbeit, die sich zwischen unseren schweizerischen Fachgenossen und uns entwickelt. Sie ist nicht nur im Interesse der Wissenschaft, sondern auch ihrer Anwendungen gelegen. Hier wie dort sind die brennend gewordenen Fragen ja im Grunde dieselben. Beide Wölker leben innerhalb eines allzu knappen Raumes großenteils von der Arbeit, die sie auf dem Weltmarkt verwerten müssen. Hier wie dort sind alle diese Fragen innerhalb einer demokratischen Föderativs Republik und einer durchaus friedsertigen äußeren Politik zu lösen.

Gewiß gibt cs noch viele andere Bölfer und Länder, die mit ähnlichen Problemen ringen, und insofern läge es gewiß im Interesse der Bissenschaft, auch die Tätigkeit des Vereins über das deutsche Sprachgebiet hinaus zu erstrecken und seiner Tätigkeit immer mehr ein internationales Gepräge zu verleihen. Aber, verehrte Damen und Herren, die Ersahrung zeigt leider, daß schon zwischen den Gelehrten, die sich derselben Sprache bedienen, die Verständigung nicht immer leicht fällt. Deshalb erscheint es doch im Interesse der besseren Lösung wissenschaftlicher Probleme gelegen zu sein, daß die deutsche Berhandlungssprache festgehalten wird. Daraus folgt, daß in der Hauptsache Bolkswirte aus der Schweiz, aus Österreich und aus dem Reiche sich auf
dem Boden des Bereins zusammensinden.

Meine sehr geehrten Damen und Herren! Ich habe sveben darauf hingewiesen, daß in der Schweiz ein intensiberes Interesse für die wissenschaftliche Nationalökonomie und damit auch für unseren Berein erwachsen ift. Anderseits muß ich aber auch betonen, daß in Wirklichkeit die Schweiz schon immer, wenn auch unbewußt, auf den Berein einen großen Ginfluß ausgeübt hat. Der Berein berdankt feine Entstehung ja dem Bunsche, die "Thrannei der Manchester-Partei", wie man sich damals ausdrückte, in der Behandlung der jozialen Frage zu brechen. Die Gedanken, welche die Gründer des Vereins ausgesprochen haben, waren keineswegs neu. Schon mehr als 50 Jahre zubor hatte der edle Genfer Sismondi in glänzender und bestechender Beise ungefähr dasselbe gesagt, und 7 Jahre bor der Gründung des Bereins war ein aus zürcherischem Geiste geborenes, höchst ein= drudsbolles und aufschlufreiches Büchlein erschienen, das lange Beit gemiffermaßen als sozialpolitische Bibel galt. Ich benke hier an die "Arbeiterfrage" von Friedrich Albert Lange, den inan wohl als den erften Rathedersozialisten bezeichnen kann, wenn man diesen Musdruck "Kathedersozialist" überhaupt für zweckmäßig hält. Lange war bon Geburt ein Deutscher, aber seine geistige Physiognomie hatte die Schweiz, hatte Burich bor allem geformt, wo er fchlieglich auch einen Lehrstuhl für Philosophie an der Universität innehatte. Borher war er aber auch Redakteur des Winterthurer Landboten gewesen, und mit seinem Jugendfreund Salomon Bleuler hatte er 1868 und 1869 den eifrigsten Anteil an der Umwandlung der liberalen Berfassung Bürichs in eine demokratische genommen. Ausschlaggebend für ihn war das Streben gewesen, auf diesem Wege die politische Geltung der Arbeiterklasse und damit auch die Aussichten auf eine tatkräftigere Sozialpolitik zu verbeffern. Auch hier in Zürich sollte bei der Berfassungereform die sogenannte "Thrannei der Manchesterpartei" gebrochen werden. Wie Lange felbst bon Marx und bon Brentanos Buch über die englischen Gewerkschaften viel gelernt hatte, so haben ander= feits seine auf ichweizerischem Boben, aus ichweizerischen Stimmungen und Beobachtungen herausgewachsenen Lehren auch einen mächtigen Einfluß auf die Gründer des Bereins ausgeübt. Ich weiß aus dem

Munde von Brentano selbst, wie hoch er das Werk von Friedrich Albert Lange immer geschätzt hat. Friedrich Albert Lange und die Gründer des Bereins, sie waren alle Männer, ausgezeichnet durch einen seurigen aktivistischen Idealismus, durch praktische Weltkunde und wissenschaftliche Tiese. Leider war Lange schon ein todkranker Mann, als die Gründung des Bereins ersolgte, und er konnte so nicht mehr an ihr unmittelbar teilnehmen. Aber es gab unter den Gründern des Vereins noch andere hervorragende deutsche Prosessoren, welche in der Schweiz nicht nur gelehrt, sondern vor allem anderen auch gelernt hatten. Ich brauche nur Namen wie Bruno Hilbebrand, Schönberg, Neumann, Karl Bücher, später Gustab Cohn und Julius Wolf zu nennen. Durch diese Männer und ihre in der Schweiz gewonnenen Anschauungen ist dem Verein schon seit langem gewissermaßen eine Spur schweizerischen Geistes eingehaucht worden.

Ich muß es mir hier versagen, diesen Zusammenhängen weiter nachzugehen; die Zeit drängt, und da gilt es vor allem, eine andere Frage noch zu beantworten, nämlich die Frage, die oft aufgeworfen wird, ob denn heute unser Berein überhaupt noch eine Existenzsberechtigung besitzt. Hat er doch, was er in der Jugend erstrebte, im Alter in Fülle! Kann der soziale Gedanke noch als eine Sonne erstrahlen, um welche die akademischen Bolkswirte in mehr oder minder weitem Abstand kreisen, eine Sonne, die ihnen Licht, Wärme und Leben verleiht? Gar oft hört man die Behauptung, es werde bereits viel zu viel Sozialpolitik getrieben, und die nicht endenwollenden Krisen, welche eine Reihe der sozialpolitisch fortgeschrittenen Länder bedrohen, seien letzten Endes auf eine die volkswirtschaftlichen Wöglichkeiten außer acht lassende überspannung der Sozialpolitik zuprückzusühren.

Meine sehr geehrten Damen und Herren! Das sind Einwendungen, Bedenken, die verdienen, sehr ernst geprüft zu werden. Es ist in der Tat in allen Ländern erstaunlich viel bereits auf dem Gebiet der Sozialpolitik geleistet worden. Ich will nicht von der Schweiz oder England sprechen, sondern ich beziehe mich auf die mir besser bekannten Berhältnisse in der Deutschen Republik. Wir haben grundssählich den Achtstundentag, wir haben Betriebsräte, wir haben die Kranken-, Unfall-, Alters-, Invaliden- und Hinterbliebenenversicherung durch eine Arbeitslosenversicherung, durch Krisensürsorge und produktive Erwerbslosensürsorge ergänzt. Man hat die Arbeitsver-

mittlung gur Sache des Reiches gemacht. Wir besiten einen ludenlosen Aufbau von Arbeitsgerichten; die Arbeitsbedingungen werden durch Tarifverträge oder verbindlich erklärte Schiedssprüche der Schlichtungsbehörden geregelt. Dazu kommt ein umfassendes System sozialer Fürsorge für die Opfer der Inflation und des Rrieges, ein Shitem sozialer Fürsorge namentlich, soweit es sich um die Jugendwohlfahrt handelt. Die jährlichen Ausgaben für all diese 3wecke zu= sammengerechnet (Ausgaben des Reiches, der Länder und Gemeinden usw.) bewegen sich in der Größenordnung von 6-7 Milliarden Mark. Wir besiten im Reichswirtschaftsrat eine Wirtschaftsdemofratie. Die Arbeiterschaft wird überall paritätisch mit den Arbeit= gebern zur Mitwirkung herangezogen. Die Arbeiterschaft verfügt in Deutschland jest wieder über starke Organisationen; die führenden Gewerkschaften, die freien Gewerkschaften, haben einen Mitgliederstand bon 4.6 Millionen: die Gewerkschaftsbank hat Einlagen von 100 Millionen Mark. Der Metallarbeiterverband gahlt eine Mitgliedschaft bon 880000 Mitgliedern und beziffert seine Einnahmen auf 54 Millionen. Auch in der Steuergesetzgebung, in der Entlastung der Lohnarbeiter und der Belaftung der Besitzenden ift der soziale Gedanke stärker zum Ausdruck gekommen, als man es früher je für möglich gehalten hätte. Schon bei relatib nicht fehr großen Einkommen steigt der Steuerfuß unserer Einkommensteuer auf 40 Prozent. Gewiß ist im einzelnen noch mancherlei zu berbeffern, zu bereinfachen, find manche unproduktiven Rosten namentlich in der Sozialversicherung zu beseitigen; aber im großen und ganzen weiß eigentlich auch der sozialpolitische Teil des Aktionsprogramms der deutschen Sozialdemokratie keine Forderung zu formulieren, die nicht schon großenteils er= füllt worden ift oder fich auf dem Weg der Erfüllung befinden würde. In vielen Ländern besteht ja heute auch die Möglichkeit, daß die Arbeiterklaffe felbst eine führende Stellung in der Regierung ein= nimmt, und auch dort, wo das nicht der Fall ist oder zeitweise nicht der Fall ist, wird keine Regierung ohne weitestgehende Rücksichtnahme auf die Bünsche der Arbeiterschaft irgendwie erfolgreich arbeiten können. Sie sehen also, es gibt eine Fülle von Tatsachen, welche die Annahme, daß der Verein für Sozialpolitik seine Schuldigkeit getan und nunmehr gehen muffe, rechtfertigen könnten.

Bei der Beantwortung der aufgeworfenen Frage aber ift nun bor allem anderen zu beachten, daß die Firma "Berein für Sozialpolitit"

nicht ganz dem Wesen seiner Tätigkeit entspricht. Wir denken nicht nur an die Technik der Sozialpolitik, wir sind keineswegs allein dars auf bedacht, nur immer neue soizalpolitische Wünsche vorzubringen. Der Verein soll vielmehr nur ein Gehäuse darstellen für eine freie, unabhängige, von wissenschaftlichem Geist getragene Erörterung sozialer Probleme und namentlich auch der mit diesen sozialen Problemen zusammenhängenden volkswirtschaftlichen Fragen. Dabei sollen alle möglichen Standpunkte, die bejahenden, die skeptischen, die abslehnenden, in vollem Maße zur Geltung kommen.

Die meisten Mitglieder des Vereins wissen sehr genau, daß Sozialpolitik ohne gesicherte volkswirtschaftliche Grundlagen eine recht gesährliche und wenig aussichtsreiche Sache sein würde. Bon den 175 Bänden, welche der Verein bisher veröffentlicht hat, sind daher auch nur 38 Bände der Sozialpolitik im engeren Sinne des Bortes gewidmet worden; in den übrigen Bänden werden theoretische, volkswirtschafts- und sinanzpolitische Fragen aller Art erörtert, Fragen, die mittelbar aber für den Ausbau und Ausbau der Sozialpolitik von größter Bedeutung sind. So sehr also bei uns die Korrelation zwischen Sozial- und Virtschaftspolitik anerkannt wird, so sehr muß beshalb aber auch betont werden, daß die beste Wirtschaftspolitik, die größte Prosperität der Volkswirtschaft für sich allein, ohne die Ergänzung der Sozialpolitik noch keinen Ausstieg der Arbeiterklasse siehen würde.

Damit komme ich auf einen zweiten Punkt zu sprechen. Es liegt klar zutage, je weiter die sozialpolitischen Fortschritte gehen, desto stärker werden auch die bangen Sorgen, ob die Volkswirtschaft und die Finanzen diesen Forderungen folgen können. Eine "wandernde Akademic der Sozialwissenschaften", die unser Verein ja tatsächlich darstellt, hat deshalb heute, wo man vielleicht schon hart an die Grenzen des innerhalb der bestehenden Wirtschaftsordnung überhaupt Möglichen stößt, eine viel schwierigere und wichtigere Aufgabe zu ersüllen, als es in den früheren Zeiten der Fall gewesen ist. Da handelte es sich zum Teil um politische Widerstände, um Erteilung des Wahlrechtes an die Arbeiterklasse, um Gewährung des Koalitionserechtes, um einen gewissen Ausbau der Fabrikgesetzgebung usw. Das alles waren Dinge, welche nach Maßgabe der damals herrschenden volkswirtschaftlichen Verhältnisse ohne weiteres verwirklicht werden konsten. Schwierigkeiten, welche sich aus dem inneren Wesen der Wirts

schaft unter Umständen für sozialpolitische Probleme ergeben können, brauchten damals sehr viel weniger beachtet zu werden, als das heute der Fall ist.

Meine fehr geehrten Damen und Berren! Befägen wir eine beständig aufsteigende Konjunktur, welche allen Arbeitswilligen lohnende Arbeitsgelegenheit berichaffen würde, dann könnten wir getroften Mutes eine ftarke Abschwächung der Rlaffengegenfäte er= warten. Die bereits bestehenden politischen und fozialen Institutionen waren imftande, die Steigerung der produktiven Rrafte und die Ausweitung der Broduktion auch der Arbeiterschaft in hohem Grade zu= statten kommen zu lassen. Aber so liegen die Dinge leider nicht. Die meisten Länder des Exportindustrialismus oder des Hochkapitalismus, gleichgültig, welchen Ausdruck man mahlen will, felbst die gesegneten Gefilde der Vereinigten Staaten von Amerika und das Mutterland des Britischen Beltreiches, sie alle werden von einer Arbeitslosigkeit bedroht, der man mehr oder weniger hilflos gegen= übersteht. In Amerika wird die Zahl der Arbeitslosen auf 2-3 Millionen geschätt, im Deutschen Reiche werden zurzeit bei einer an und für sich nicht ungunstigen Wirtschaftslage doch 570000 Bersonen auf Grund der Arbeitelosenbersicherung unterstütt, und 80000 empfangen Rrifenunterftütung. Mit diefen Biffern brachliegender Arbeitskräfte kann man sich unschwer ausmalen, in welchem Umfang auch die bestehenden Broduktionsanlagen nicht boll ausgenützt werden können. Darf nun ein Wirtschaftssistem, das immer wieder, wenn wir bon den einzelnen Ländern sprechen, Sunderttausende und, wenn wir die ganze Birtschaft der Belt in Betracht ziehen, viele Millionen bon Arbeitswilligen nicht beschäftigen kann, obwohl der Massenbedarf noch teineswegs ausreichend gedect ift, kann dieses Wirtschaftssyftem bas lette Wort der ökonomischen Entwicklung sein? Die Rätselfrage, welche uns eine moderne Sphing stellt, geht also dahin, ob inner= halb des bestehenden Wirtschaftsspstems die ungeheuren produktiven Rrafte der Arbeiterklaffe gur Bebung des Maffen= wohlstandes voll ausgenütt werden können, oder ob wir ein anderes Wirtschaftsfuftem suchen muffen. Deshalb befaffen wir uns auch zunächst mit handels=, mit finang=, kredit= und währungs= politischen Fragen; deshalb treiben wir Konjunkturforschung, Konjunkturpolitik; deshalb untersuchen wir, ob nicht etwa die Sozial= wolitik felbst bis zu einem gewissen Grade imstande ift, ökonomische

Ströme zu induzieren, Produktionsmöglichkeiten zu erzeugen, welche gewissernaßen nachträglich noch die für die Durchführung der Sozialpolitik notwendige volkswirtschaftliche Basis bereitstellen. Es scheint mir, daß in allen industriell entwickelten Ländern diese Fragen doch im Mittelpunkt der sozialwissenschaftlichen Forschung stehen. Ob bei allen Forschern gerade daß sozialpolitische Motiv ausschlaggebend sein mag oder nicht, braucht nicht untersucht zu werden. Das ist vollständig gleichgültig; denn niemand wird leugnen, daß objektiv alle diese Forschungen mit der Wohlfahrt der Arbeiterklasse und der Gesamtheit in engstem Zusammenhang stehen.

Dieser Zusammenhang wird ja auch von den Organisationen der Arbeiterklasse in Deutschland selbst dadurch anerkannt, daß sie dazu übergegangen sind, auch ihrerseits Forschungsinstitute zu errichten.

So komme ich zu dem Schluß, daß auch heute noch der soziale Gebanke leichter imstande ist, die Forscher aller Richtungen und Schulen zu einer sich ergänzenden harmonischen Gemeinschaftsarbeit zusammenzusassen als irgendein anderes Prinzip, also als etwa das Bekenntnis zu bestimmten Forschungsmethoden oder zu bestimmten Theorien. Ein Berein wie der unsrige oder wie die Züricher Bolkswirtschaftliche Gesellschaft scheint mir deshalb heute notwendiger denn je zu sein. Dabei bleibt, soweit unser Berein in Betracht kommt, die Frage gänzlich offen, ob es nicht bielleicht zweckmäßig wäre, seine Firma in einer seinem Wesen besser entsprechenden Weise zu verändern.

Mit diesen Darlegungen, meine sehr geehrten Damen und Herren, habe ich bereits den Sinn unserer Tagesordnung gedeutet. Wir werden bei den Erörterungen der internationalen Verschuldung, bei den Erörterungen der Konjunktur und Politik nicht nur die sozialen Entwicklungsmöglichkeiten unseres Wirtschaftsspstems abtasten, sondern mit dem Thema Wandlungen des Kapitalismus auch die ganz große Frage des Wirtschaftsspstems selbst aufrollen. Mit den Wandlungen des Kapitalismus wandelt sich auch sein polarer Gegensat, der Sozialismus. Möglicherweise kommt es schließlich dahin, daß der Kapitalismus den Sozialismus und der Sozialismus den Kapitalismus gründlich umgestaltet, daß ein ganz neues Wirtschaftsspstem entsteht, welches die großen, aber doch nur relativen Wahrheiten des Kapitalismus und Sozialismus zu einer höheren Einheit vermählt, daß die seit der Reformation vorwaltenden individualistisch-kritischen Geistesströmungen wieder einmal abgelöst werden von einer organis

schen, die treibenden Keime eines neuen sozialen Lebens ungehemmt entfaltenden positiven Periode der Menschheitsgeschichte, wie sie schon von den Saint-Simonisten, wie sie von Friedrich Albert Lange und den Gründern des Vereins geträumt und gewünscht wurde.

Meine sehr geehrten Damen und Herren! Bielleicht gleicht der Kapitalismus also einem Fäßlein Wein von einem berühmten Jahrgang, welchen man von Zeit zu Zeit mit einem neuen sozialistischen Wein speist, ohne ihm die alte Jahreszahl zu nehmen.

(Seiterkeit.)

Der Kenner fragt sich dann, ob die alte Blume noch die Oberhand behalten hat oder ob es im Grunde ein ganz neues Getränk geworden ist.

Mit dieser Bariation eines seuchtfröhlichen Gleichnisses, welches ich dem großen Züricher Staatsschreiber verdanke, mit diesem die sozialen Dissonanzen auflösenden Akkord, mit diesem hoffnungsfreudigen Aussblick in die Zukunft lassen Sie mich schließen.

(Lebhafter Beifall und Sändeklatschen.)

Ich erteile zunächst das Wort dem Herrn Regierungspräsidenten des Kantons Zürich, Dr. Mousson.

Regierungspräsident Dr. Mouffon:

Hochberehrte Damen und Herren! Es fällt mir die hohe Ehre zu, den Berein für Sozialpolitik, seine Freunde und Gäste zur Bersamm-lung auf Schweizer, auf Züricher Boden im Namen der Behörden des Bundes und des Kantons Zürich herzlich willkommen zu heißen und unserer Freude über Ihren Besuch und unserem Danke dafür Ausdruck zu geben, daß die Leitung beschlossen hat, die diesmalige Tagung hierherzuberlegen. Ich entledige mich eines besonderen Aufstrags, wenn ich Sie im Namen des Schweizerischen Bundesrates besprüße, dessen herr Präsident zu seinem lebhaften Bedauern durch amtsliche Berpflichtung verhindert ist, Ihnen den Gruß der Landesbehörde persönlich zu überbringen. Wir dürsen aber hoffen, daß es Herrn Bundespräsident Schultheß möglich sein wird, im Berlaufe der nächsten Tage hier einzutreffen, um Ihnen selbst zu sagen, mit welchem Interesse Bereins folgt.

Die Behörden des Kantons Zürich freuen sich, Ihre Vereinigung in unserer Universität zu empfangen, die bor bald 100 Jahren in politisch bewegter Zeit gestiftet worden ist mit der gesetzlich formulierten Zweckbestimmung der Sicherung einer höheren wissenschaftlichen Berufsbildung und der Bearbeitung und Erweiterung des gesamten Gebietes der Wiffenschaften, und die diese Doppelaufgabe mit den Mitteln zu erfüllen bestrebt war und ist, die ein kleines Staats= wesen bon heute etwas mehr als einer halben Million Einwohnern zur Berfügung stellen kann. Für die Pflege der wissenschaftlichen Forschung üben lokale und nationale Grenzen eine wohltätige Funktion. wenn sie zu edlem Bettbewerb anregen; wenn sie sich aber abschließen und isolieren, führen sie leicht zur Berkummerung. Darum erblickt die Büricher Universität wie ihre schweizerischen Schwesteranstalten ihre Aufgabe allezeit darin, in steter Fühlung mit der gleichgerichteten Forschung und im Austausch von Gedanken und Bersonen mit anderen Rulturländern den der ganzen Menschheit gehörenden Schatz der Er= kenntnis zu mehren, und sie freut sich daher im besonderen Maße, Sie in ihren Käumen zu empfangen in dem Bewußtsein, dabei im geistigen Sinne die Empfangende gu fein.

Auf der andern Seite, verehrte Damen und Herren, betrachten wir es als nobile officium unseres Landes und seiner wissenschaftlichen Institute, als Vermittler internationaler Verbindungen und Bezie-hungen ihre Dienste zur Versügung zu stellen, und in der Gegenwart namentlich zur Wiederanknüpfung von Fäden beizutragen, die durch die Wirrnisse des Weltkrieges abgerissen worden sind, zum Schaden der Wissenschaft. Und wir begrüßen es, wenn auch die Tagung, die sochen auf unserem neutralen Voden eröffnet worden ist, der Förderung der geistigen Zusammenarbeit der Wissenschaft und der Völker dienen darf.

Ihre Bestrebungen gelten der wissenschaftlichen Fundierung der Sozialpolitik. — Wirtschaftlich-soziale Fragen beherrschen heute das Leben der Einzelnen und der Staaten. Sie stehen auch in unserem Lande im Vordergrunde der öffentlichen Erörterung und der politischen Kämpse. Ich erinnere nur im Vordeigehen an die uns bedrückende Sorge um unsere notleidende Landwirtschaft, daran, daß unlängst die Grundlagen für die Errichtung einer allgemeinen staatlichen Altersebersicherung zur Diskussion gestellt worden sind, oder daran, daß wir im Begriff stehen, unser Währungse und Münzwesen neu zu ordnen,

alles Fragen von ebenso großer Komplexität als eminenter Bedeutung für die wirtschaftliche, soziale und politische Entwicklung des Landes, Fragen, bei deren Lösung der Wille zur Erhaltung der Selbständigkeit und Unabhängigkeit des Landes bei der engen Verkettung seiner Wirtschaft mit der Weltwirtschaft vor schwierigste Aufgaben gestellt wird.

Darum sind wir froh über die Arbeit, die Ihr Berein auf breiter Grundlage auf sich genommen hat, und sind gespannt auf die Erzgebnisse, zu denen die Erörterungen der herborragenden Männer der Theorie und Prazis führen werden, die hier zu hören wir den hohen Genuß bekommen.

Die soziale Gesetgebung wie überhaupt die ganze Gesetgebung der Schweiz ift dadurch kompliziert, daß Bund und Kantone in stark ausgebildeten demokratischen Organisationen dem Gesamtvolke bei der Befetgebung ein weitgehendes, direktes Mitbestimmungerecht einräumen. Benn Nicht-Schweizer in den Volksrechten des Referendums und der Initiative wohl eine Gefahr für die Stabilität der Gesetzgebung und des Staates erblicken oder davon die Berstrickung in gewagte Experimente erwarten mögen, so zeigt die Erfahrung vielleicht gerade umgekehrt, daß diesen Instituten eine konservative Tendenz innewohnt, eine Tendenz, der es zuzuschreiben ist, daß die Schweiz und ihre so= zialen Einrichtungen in manchen Beziehungen vom Ausland über= holt worden sind. Es gehört eben mehr dazu, eine Volksmehrheit für einen Fortschritt zu gewinnen, als nötig ist, um eine gesetzgebende Rörperschaft von ihrer Bunschbarkeit zu überzeugen, und es ist diese Aufgabe um so schwerer geworden, je stärker sich im öffentlichen Leben die wirtschaftlichen Interessengruppen zur Geltung zu bringen bestreben. Denn es ist kein sozialer Fortschritt denkbar, ohne daß eben Einzelne oder Gruppen der Bebölkerung der Gesamtheit Opfer bringen. Besteht die Gefahr der heutigen Einstellung auf Sonderinteressen da= rin, daß Sozialpolitik Gegenstand des kleinlichen Rlügelns wird und nach dem Do-ut-des-Prinzip behandelt wird, so ist es die Aufgabe der Wissenschaft, die großen Gesetze zu erforschen und zu zeigen, nach denen sich das wirtschaftliche und soziale Leben abspielt. Mit diesen Feststellungen wäre aber nicht viel geholfen, wenn man annehmen müßte, Gefellschaft und Staat ftunden dabei dem Abrollen eines gesetmäßigen Schichfals hilflos gegenüber, es fei dem menschlichen Beift und dem menschlichen Bergen nicht möglich, auf diesen Ablauf Gin=

fluß zu gewinnen. Aus dem Wissen und Verstehen muß der Entschluß und die Kraft erwachsen, über das individuelle Interesse das Wohl des Ganzen zu setzen.

In dem Gedanken, meine Damen und Herren, daß auch Ihre wifsenschaftliche Arbeit nicht darauf eingestellt ift, kühles wissenschaftliches Interesse zu wecken, sondern den Glauben an einen Fortschritt und den Willen zur sozialen Tat, wünsche ich Ihrer Arbeit und Ihrem Zusammensein einen vollen Erfolg.

(Lebhafter Beifall.)

Stadtpräsident Dr. Klöti:

Herr Borsitzender! Hochberehrte Damen und Herren! Im Namen bes Stadtrats von Zürich heiße ich den Berein für Sozialpolitik in unserer Stadt herzlich willkommen. Ich spreche ihm unseren wärmsten Dank aus für die freundliche Annahme unserer Einladung, die dies jährige Tagung in Zürich abzuhalten. Es war uns nicht ganz wohl. als wir uns um diese Ehre bewarben. Bir wußten, daß bedeutende deutsche Städte den Berein für Sozialpolitik gern beherbergt hätten, und wir besürchteten, es möchte die Einladung seitens einer kleinen Stadt des Auslandes als unbescheiden empfunden werden.

Mit um so größerer Freude erfüllte uns die Annahme der Ginladung, die uns die Ehre verschafft, eine wissenschaftliche Bereinigung zu Gaste zu laden, die sich durch ihre gründliche Abklärung wichtiger sozialer und volkswirtschaftlicher Probleme einen internationalen Ruf erworben hat. Wir verdanken die Annahme der Einladung zweifellos der traditionellen Beitherzigkeit des Bereins für Sozialpolitik, der bei der Abklärung und Erörterung wichtiger Fragen nie an den Grenzen des Deutschen Reiches Salt machte, sondern auch die Ginrichtungen und die Theorien anderer Länder in den Kreis seiner Beratung zog. — Wir schweizerischen Kommunalpolitiker — ich beschränke mich auf dieses engere Gebiet — haben daraus stets großen Gewinn gezogen, indem wir über manche kommunalen Ginrichtungen und Probleme — ich erinnere nur an die Organisation der Verwaltung der Städte, an die Wohnungsfrage, an die Gemeindebetriche -nicht nur des Deutschen Reiches und anderer Staaten orientiert wurden, sondern auch über deren Stand in der Schweiz und selbst in Burich auf dem Umweg über den Berein für Sozialpolitik die befte-Aufklärung erhielten.

Wollen Sie bitte entschuldigen, wenn der Sprechende in seine turze Begrüßung noch eine persönliche Note bringt! Aber es ist ihm ein Bedürfnis, Ihren Borsigenden, Herrn Professor Dr. Herkner, noch besonders willkommen zu heißen, und zwar nicht nur im Namen der Städtischen Behörden, denen er seinerzeit als Borsigender des Städtischen Einigungsamtes wertvolle Dienste geleistet hat, sondern auch im Namen seiner ehemaligen Schüler, die hier vor mehr als zwei Jahrzehnten Herrn Professor Dr. Herkner als Wissenschaftler, als Lehrer und vor allem auch als Menschen kennen und schähen gelernt haben. Wir haben ihm bis zum heutigen Tage unsere Sympathie und unsere Anhänglichkeit bewahrt, und es ist uns daher eine große Freude, ihn heute in der ehrenvollen Stellung eines Borsigenden des Bereeins sür Sozialpolitik bei uns begrüßen zu können.

Berehrte Anwesende! Ihr Herr Vorsitzender legte Wert darauf, daß Ihrer Generalversammlung der Charafter einer ernsten wissenschaftslichen Tagung gewahrt bleibt und daß sich deshalb unsere Gastfreundschaft in engen Grenzen halte. Wir haben uns diesem Wunsche geshorsamst unterzogen. Immerhin war es möglich, ohne Störung Ihres Arbeitsprogramms für den nächsten Sonntag eine Fahrt auf den Rigi in das Programm der Veranstaltung aufzunehmen, um Ihnen einen Teil unseres Landes von einem guten Aussichtspunkt aus zu zeigen. Wir hoffen, daß diese Fahrt sich einigermaßen günstigen Wetters erstreuen werde, und ich möchte Sie alle bitten, wenigstens doch am Sonntag — Sie sind uns auch nachher noch liebe Gäste — noch bei uns zu weilen und mit uns diesen Aussslug zu unternehmen.

Ihrer Tagung, der wir wegen der Bedeutung der zur Diskussion gestellten Fragen und wegen der hohen Kompetenz der Referenten großes Interesse entgegenbringen, wünschen wir einen ersprießlichen Berlauf und wertvolle Ergebnisse. Wir hoffen auch, daß Sie sich in Zürich so wohl fühlen werden, daß Sie den Abstecher in das kleine Rachbarland nicht allzusehr zu bereuen haben werden.

(Lebhafter Beifall.)

Professor Dr. Hafter (als Bertreter des Rektorats der Universität Zürich):

Meine Damen und Herren! Ich habe die Chre, Sie im Namen des Herrn Rektors der Universität, der Sie zu begrüßen verhindert ist, in unserem Hause herzlich willkommen zu heißen. Wir freuen uns,

daß Ihr Berein seine Tagung in unsere Stadt verlegt hat und daß Sie damit auch unserer Universität Gelegenheit geben, Ihnen eine unseren Berhältnissen entsprechende einsache, aber freundliche Gastsfreundschaft zu gewähren.

Wenn Sie, meine Damen und Herren, von der Westseite her unsere Universität betreten, so lesen Sie über der Eingangspsorte die Worte:

"Durch den Willen des Volkes!"

Auf diese Worte, auf die schon der Herr Borsitzende hingewiesen hat, und die dem ausländischen Gafte nicht ohne weiteres verftändlich fein werden, will ich noch besonders Ihre Aufmerksamkeit lenken. In ihnen liegt, was für die Entwicklung unserer Universität bezeichnend ist. Das Bolk hat in einer Abstimmung den Bau dieses Sauses im Sahre 1908 beschlossen und die erforderlichen Rredite bewilligt, und im Frühling 1914, im Sahre des Kriegsbeginns, haben wir das Saus seiner Bestimmung übergeben. Wenn auch hier, wie überall bei solchen staatlichen Leistungen, der Hauptanteil den großen Steuerzahlern zufällt. so vergessen wir nie, daß bei dieser und bei anderen Abstimmungen die Gesamtheit des Buricher Bolkes den Universitätsgedanken ausdrücklich gebilligt und sich bereit erklärt hat, die erforderlichen Mittel zur Berfügung zu stellen. 3war steht der Eidgenossenschaft nach der Bundesberfassung die Besugnis zu, neben der Technischen Hochschule auch eine eidgenöffische Universität zu errichten; allein der Bund hat von diesem Rechte bisher keinen Gebrauch gemacht, und es ist auch höchst unwahrscheinlich, daß er je von dieser Befugnis Gebrauch machen wird. Infolgedessen steht Errichtung und Unterhaltung unserer Universitäten vollständig bei den einzelnen Staaten, bei den Rantonen, und die Kantone haben in den letten hundert Jahren von dieser Möglichkeit der Schaffung eigener Universitäten einen fast überreichen Gebrauch gemacht. Sieben kantonale Universitäten zählt die Schweiz, für ein Land mit einer Einwohnerzahl von rund vier Millionen eine sehr starke Belastung, nicht nur ein großer Reichtum. Aber jede un= serer Hochschulen stellt ein so wichtiges und weithin wirkendes Rulturzentrum dar, daß wir keine missen mögen. Ihre Berteilung auf die Gebiete der deutschen und frangösischen Schweiz ermöglicht es den schweizerischen Studierenden, im eigenen Lande sich mit deutschem und welschem Wesen bertraut zu machen und auch einen differenzierten wissenschaftlichen Betrieb kennenzulernen. Benn Sie die Bersonal-Chriften 175. - Berhandlungen 1928.

geschichten unserer Universitäten durchblättern, so werden Sie zu allen Beiten einen fehr ftarten Ginschlag ausländischer Dozenten feststellen können. Unser Land ist zu klein, um aus eigener Rraft ben akademiichen Nachwuchs aufzufüllen. Wir haben aber bon jeher den Beranjug ausländischer Dozenten namentlich aus dem übrigen beutschen Sprachgebiet nicht als eine unerfreuliche Notwendigkeit, sondern als einen Segen für unsere Universitäten angesehen. Sie haben badurch eine Internationalität gewonnen, die für Biffenschaft und Lehrbetrieb bon großem Borteil ift. Dag darunter schweizerische Eigenart und gute Besonderheit nicht leiden, dafür forgen die Schweizer in unserem Rreise zur Genüge. — Aber was und die Ausländer, die als akademische Lehrer bei uns wirken, geben, das gibt ihnen unser Land in anderer Form zurud. Bon unserer staatlichen Gigenart, der foderalistischen Gestaltung, bon dem Reichtum unserer 25 berschiedenen Rantone, bon dem Busammentreffen deutscher, frangosischer und italienischer Rultureinflusse geben namentlich auch für den beobachtenden Ausländer ftark anregende Rräfte aus, denen sich kein lebhafter Beift entziehen kann. Sie entschädigen in einem gewissen Mage für die Rleinheit, oft aber auch die Rleinlichkeit unserer Berhältnisse. Aus zahlreichen Bekenntniffen ausländischer Dozenten, die eine Zeit ihres Lebens an unseren Sochschulen zugebracht haben, weiß ich, daß sie ihre Schweizer Jahre keinesfalls zu den verlorenen zählten.

Eigenartig ist — Ihr Vorsitzender hat schon darauf hingewiesen —-, daß an den schweizerischen Universitäten ganz besonders die Lehrstühle der Sozialökonomie von jeher fast ausschließlich mit Ausländern besetzt waren. Liegt das daran, daß dem Schweizer die akademische Tätigkeit gerade auf dem Gebiete der sozialökonomischen Wissenschaften wenig liegt, daß er sich lieber praktischen Aufgaben zuwendet? Ich will dieser Frage nicht weiter nachgehen. Aber dankbar will ich im Namen der Universität der großen Zahl bedeutender ausländischer Dozenten gedenken, die an unserer Hochschule soziale Skonomie geslehrt haben.

Einen unter ihnen darf ich herausheben, Ihren verehrten Herrn Borfitzenden heinrich herkner. Neun Jahre, von 1898 bis 1907, hat er in Zürich gewirkt. Unsere rechts= und staatswissenschaftliche Fakul= tät und die gesamte Universität haben ihm das beste Andenken be- wahrt. Aber nicht nur im engen akademischen Kreise ist die Erinne- rung an ihn lebhaft geblieben. Auch in einer weiteren Öffentlichkeit

hat Herkner bei uns seine Birksamkeit entfalten können. Die Stadt Bürich hat ihm die Schlichtung von Arbeitsstreitigkeiten anvertraut, seine Borschläge zur Resorm des Schlichtungswesens entgegengenommen und ihn zum Mitglied und später zum Borsitzenden des ständigen Einigungsamtes ernannt. Das war etwas Außergewöhnliches. Der eine schweizerische Prosessur begleitende Ausländer erwirbt im Gegensatzum Beispiel zu Deutschland mit der Anstellung nicht das schweizerische Staatsbürgerrecht, und deshalb sind ihm amtliche Stelungen außer seiner Prosessur im allgemeinen verschlossen. Bei Herkner haben die Behörden über seine Auslandseigenschaft hinweggesehen und ihm damit ein besonderes Zeichen hoher Schätzung gegeben.

Meine Damen und Herren! Ich wünsche Ihren Arbeiten und Bershandlungen gutes Gelingen. Aber auch den Bunsch darf ich außsprechen, Sie möchten in den nächsten Tagen nicht völlig in Sitzungen und Beratungen aufgehen, sondern sich auch freuen an der schönen Stadt, dem See und den Bergen, die eine strahlende Herbstsonne übersglänzen möge.

(Lebhafter Beifall.)

Vorsigender Projessor Dr. Herkner:

Das Wort hat der herr Präsident der Züricher Volkswirtschaft- lichen Gesellschaft, Dr. Korrodi.

Direktor Dr. Korrodi:

hat in seiner Ansprache in liebenswürdiger Beise der Züricher Bolkswirtschaftlichen Gesellschaft gedacht und Sie damit mit ihr bekannt
gemacht. Ich danke ihm dasür. In deren Namen entbiete ich Ihnen
herzlichen Willkommensgruß. Wir haben die Anregung des Stadtrats
von Zürich, es möge der Berein für Sozialpolitik seine diesjährige
Tagung in der Schweiz abhalten, mit Freuden aufgegriffen. Wir
stellen uns bei der Durchführung der Beranstaltung um so lieber Ihnen
mit unseren schwachen Kräften zur Verfügung, als wir selber, wenn
freilich in bescheidenem Rahmen, ein ähnliches Ziel verfolgen wie Sie
und wir durch zahlreiche persönliche Sympathien mit Ihnen verbunden sind. So gedenkt auch die Züricher Volkswirtschaftliche Gesellschaft gern und mit Dankbarkeit der Jahre, da Ihr verehrter Her Borsißender noch in Zürich als Zierde unserer Universität wirkte und
dabei auch unserer Gesellschaft in Vorstand und in Versammlungen

2*

die Fülle seines Wissens zugute kommen ließ. Wir werden weiter gern die Gelegenheit ergreifen, auch mit so bielen andern geschätzten Answesenden alte Bekanntschaften zu erneuern oder neue einzugehen.

Um die Sympathie zu erwidern, die Sie der Schweiz und unserer engeren Heimat mit Ihrem Besuch erweisen, hat die Züricher Volks-wirtschaft beschlossen, Ihnen ein Andenken an Ihren hiesigen Aufenthalt zu widmen, eine Festschrift über Zürichs Volks- und Staats-wirtschaft.

(Bravo!)

Ich kann hier nicht aller Verfasser von Beiträgen mit Namen gebenken. Gestatten Sie mir aber doch, der rührigen und intensiben Schriftleiter, der Herzen Prosessoren Großmann und Saizew, und des städtischen Statistikers, Herrn Brüschweiler, besonders zu erwähnen; ihnen und allen ihren Mitarbeitern sei auch an dieser Stelle herzlich gedankt.

Ihr Berein mag bei ähnlichen Anlässen bielleicht noch mit kompendiöseren Berken als unserer bescheidenen Festschrift verwöhnt sein, sie wird Ihnen aber doch eine gelegene Orientierung sein über Stadt und Land und wirtschaftliches Milieu, in dem Sie in den nächsten Tagen sich bewegen werden. Bir wünschen Ihnen zwar, daß Ihre Tagung so genußreich und so voll Anregung verlause und daß die Reize unserer Landschaft, hoffentlich von besserem Better noch begünstigt, Sie so sehr in ihren Bann ziehen, daß Sie überhaupt keine Zeit finden, in ihr zu blättern. Benn Sie aber nach Hause zurückgekehrt sein werden, dann mögen Sie ihr eine Stunde gönnen, die Sie mit freundelicher Erinnerung an die Schweiz und Ihre Züricher Freunde zurückenken läßt.

Die Tagung, die Sie heute eröffnen, ist und Schweizern eine schöne Fügung, vorab im Hinblick auf die erwartungsreichen Berhandlungen, denen wir folgen werden, nicht minder sodann aber durch die willstommene Begegnung, die Sie und mit hervorragenden Bertretern des deutschen und öfterreichischen wissenschaftlichen Lebens vermitteln. Sie kennen Konrad Ferdinand Mehers herrliches Gedicht von der römisschen Fontäne mit den drei Marmorschasen, von denen jede, in die andere überfließend, die Flut weitergibt, und Sie erinnern sich dabei der sinnvollen Schlußverse: "Und jede gibt und nimmt zugleich und strömt und ruht." Ihr Heimatland und unseres, ein jedes gibt und nimmt von seinem Nachbarn. Aber weil es am Strom der Entwicks

lung, des Fortschritts teilhaben will, so wird es ebensosehr, um sich nicht zu verlieren, in der Kraft, in der Stärke seines Wesens und seiner Eigenart beruhen wollen. Ihrer Züricher Tagung können wir nichts Schöneres wünschen, als daß das Brunnengleichnis sich an ihr erfülle.

(Lebhafter Beifall und Händeklatschen.)

Borfitender Professor Dr. Berkner:

Meine berehrten Damen und Herren! Die warmen, von tiefster Einsicht in unsere Bestrebungen getragenen Begrüßungsworte, die wir eben von seiten des Herrn Regierungspräsidenten und des Herrn Stadtpräsidenten gehört haben, haben den Berein gewiß stark ersgriffen. Ich spreche in seinem Namen den herzlichsten Dank aus.

Herr Professor Dr. Hafter hat erwähnt, daß die Schweiz sieben Hochschulen erhalte. Aber die bloße Zahl bedeutet noch sehr wenig; das Große ist darin zu erblicken, daß alle diese sieben Hochschulen einen hohen Rang in der wissenschaftlichen Welt, im Geistesleben Europas und darüber hinaus einnehmen und demzusolge keine entbehrt werden kann.

Wir stehen heute insofern bor einem Nobum, als im Laufe ber 56 Sahre, welche unser Verein bereits erreicht hat, ihm noch niemals eine Festschrift überreicht worden ift, wie wir es eben erlebt haben; ein Büchlein bon 200 Seiten, das Sie alle mit der größten Spannung lesen werden. Es war mir bergönnt, bereits in den letten Tagen einen Einblick in diese ausgezeichneten Arbeiten zu nehmen. Ich freue mich gerade über dieses Werk so fehr, weil es in unübertrefflicher Beise Gelegenheit gibt, die Berhältnisse der Stadt und des Kantons Zürich, denen wegen ihrer außerordentlichen kulturellen Bedeutung im Reiche und in Ofterreich stets das wärmste Interesse entgegengebracht wird, näher kennenzulernen. Ich werde noch an anderer Stelle Gelegenheit haben, darauf hinzuweisen, wie notwendig es für uns Deutsche und Ofterreicher ift, nachdem wir dieselbe Staatsform angenommen haben, die sich in der Schweiz bon altersher ausgebildet hat, von den Eidgenoffen zu lernen. Dieses Lernen wird gerade durch die uns überreichte Festschrift wesentlich erleichtert werden. Deshalb den allerherzlichsten Dank der Volkswirtschaftlichen Gesellichaft, welche uns mit diefer köftlichen Gabe bedacht hat!

(Brabo!)

Einige Herren haben die Liebenswürdigkeit gehabt, auch meiner Person zu gedenken, so daß ich nicht umhin kann, auch in meinem Namen ein Wort des Dankes zu sagen für das treue Andenken, welches mir in Zürich bewahrt worden ist. Ich kann bersichern, so, wie die Züricher Freunde an mich gedacht haben, ist, glaube ich, seitdem ich Zürich verlassen habe, kaum ein Tag bergangen, wo ich nicht an meine Züricher Zeit gedacht habe. Es ist daher meine größte Freude gewesen, daß es mir am Schluß meiner Tätigkeit im Verein für Sozialpolitik noch bergönnt gewesen ist, diesen in mein geliebtes Zürich zu sühren.

(Stürmisches Sändeklatichen.)

Meine sehr geehrten Damen und Herren! Wir haben nunmehr eine geschäftliche Angelegenheit zu erledigen, nämlich die Bestellung des Borsitzenden für die Leitung der Generalbersammlung. Es ist in unserem Verein üblich, daß die Vorsitzenden der Generalbersammlung von der Generalbersammlung selbst gewählt werden. Der Ausschuß des Vereins pflegt Vorschläge zu machen, und er hat sich gestern das hin geeinigt, Ihnen als Leiter der heutigen Generalbersammlung den Regierungspräsidenten, Herrn Dr. Mousson, und den Stadtpräsis denten, Herrn Dr. Klöti, als Stellvertreter zu empsehlen, serner als Schriftsührer die Herren Prosessor Dr. Böhler, dann Herrn Prosessor Dr. Helander und Herrn Dr. Boese. Wenn ein Widerspruch nicht ersfolgt, nehme ich an, daß diese Wahl von Ihnen bestätigt wird. Ich würde dann Herrn Regierungspräsident Dr. Mousson bitten, die weitere Leitung der Verhandlungen zu übernehmen.

Borerst habe ich noch das Wort an Herrn Geheimrat Tönnies zu ersteilen, der eine Mitteilung zu machen wünscht.

Geh. Reg.=Rat Prof. Dr. Tönnies:

Ich möchte nur noch ausdrücklich darauf aufmerksam machen, obwohl es Ihr Herr Borsitzender bereits getan hat, weil manche Gäste erst später erschienen sind, daß auch eine besondere Einladung durch den Herrn Generalkonsul Ministerialdirektor Heilbron an mich und an die übrigen Mitglieder der Deutschen Gesellschaft für Soziologie ergangen ist, mit Ihren Damen dem Empfang im Grand Hotel Dolder heute abend um 9 Uhr beizuwohnen. Ich möchte dies hier mit besonderem Dank konstatieren.

(Regierungspräfident Dr. Mouffon übernimmt den Borfit.)

Regierungspräsident Dr. Mouffon:

Hochberehrte Damen und Herren! Wenn ich der freundlichen Ginladung, die Leitung der Geschäfte zu übernehmen, folge, so geschieht es mit dem herzlichen Dank für die Ehre, die Sie mit der Bestellung Ihres Tagespräsidenten dem Kanton und der Stadt erweisen, die Sie heute beherbergen dürsen, und indem ich Sie zum Boraus höflichst um Ihre Nachsicht bitte mit meiner Geschäftsleitung, die mangels ausreichender Bekanntschaft des Geschäftsleitenden mit den geschriebenen und ungeschriebenen Satungen Ihres Bereins notwendigerweise eine mangelhafte sein muß.

Ich darf nun wohl das Wort zu seinem Vortrage Herrn Professor Dr. Sombart erteilen.

Geh. Reg.=Rat Professor Dr. Sombart:

Die Wandlungen des Rapitalismus.

Berehrte Anwesende!

Wenn ich im folgenden über die Wandlungen des Kapitalismus sprechen soll, so heißt das über die Veränderungen sprechen, die das Wirtschaftsspftem des Kapitalismus und das ihm zugeordnete historische Beitalter erfahren haben. In welcher Beise ich den Begriff des Birtschaftssystems zur Ordnung der wirtschaftlichen Tatsachen verwende, muß ich hier ebenso sehr als bekannt voraussetzen wie die Prägung, die ich dem Begriff des kapitalistischen Wirtschaftsspstems gegeben habe. Diefer Bortrag fußt ja auf meinen größeren Berken, bor allem "Der moderne Rapitalismus" und "Der Hochkapitalismus". Ich möchte nur noch einmal hier mit besonderem Nachdruck betonen, welche große, ent= scheidende Bedeutung ich dem Begriff des Wirtschaftssuftems beimeffe, bessen Verwendung an Stelle oder neben der alten Art der Bolkswirtschaft ich für eine der bedeutendsten Errungenschaften der theoreti= schen Nationalökonomie — ohne Anführungsstrichelchen — der letzten Generation erachte. Dhne diesen Begriff des Wirtschaftsshstems bermögen wir bor allem über Beränderungen im Wirtschaftsleben irgend= wie sinnvolle Aussagen nicht zu machen.

Die Wandlungen, Beränderungen, an die in dem Thema gedacht ist, gehören nun ihrer zeitlichen Bestimmung nach teilweise der Bersgangenheit, teilweise der Zukunft an, da wir ja Gegenwart im historisschen Sinne nicht kennen. Offenbar ist nun aber nicht an alle Wands

lungen gedacht, die der Kapitalismus im Laufe seines Daseins ersahren hat, sondern es ist nur gedacht an die Wandlungen im letzten Menschensalter und insbesondere an diejenigen, die von grundlegender Bedeutung sind und deren Wirkungen sich in der Zukunst bemerkbar machen dürfsten. Also werden wir auch über die Zukunst Aussagen machen müssen.

Gestatten Sie mir dazu ein paar besondere Bemerkungen: Wenn wir uns hier nicht einer unwissenschaftlichen Wahrsagerei schuldig machen wollen, so dürfen wir Aussagen über die zukünftige Gestaltung des Birtschaftslebens nicht etwa auf einer Spenglerschen Zukunftsschau begründen, die nur dem mit einer mystischen Intuitionsgabe Behafteten möglich ist. Ich persönlich würde dann sowieso ausscheiden, weil ich die Gabe dieses zweiten Gesichts leider nicht besitze.

(Beiterkeit.)

Bielmehr muffen wir bemuht sein, mit den rein positivistischen Miteteln der wissenschaftlichen Erkenntnis den Schleier der Zukunft zu lüften. Diese Mittel sind aber die Annahme einer natürlichen Gesetzmäßigkeit und vor allem einer Gesetzmäßigkeit des Geistes und sind die auf dieser Grundlage aufgebauten Vermutungen über wahrscheinliche Borgänge. Ich glaube, so etwas nennt man neuerdings die stochastische Methode.

Diese Vermutungen haben zur Voraussetzung, daß die das Wirtsschaftsleben bestimmenden Kräfte und Bedingungen entweder dieselben bleiben oder sich ebenfalls in einer wahrscheinlich zu machenden Beise berändern werden. Grundstürzende Veränderungen natürlich machen jede Voraussage hinfällig. Aber auch der Einbruch eines Kometen in unser Sonnenspstem macht jede Voraussage einer Mondfinsternis falsch.

Bor einem müssen wir uns vor allem hüten; das ist nämlich das: in die möglichen Beränderungen solche einzuschieben, in unser Kalkül einzuschellen, die wir für wünschenswert halten oder die wir als ein Postulat unserer sittlichen Überzeugung erachten. Diese Wünsche und Forderungen sind strengstens auszuscheiden, ebenso wie jede Billigung oder Ablehnung der voraussichtlich kommenden oder ablaufenden Entwicklung. Es wäre ein vollständiger Mißerfolg dieser heutigen Tagung, wenn etwa in der Diskussion Probleme de lege ferenda oder Probleme des Wünschenswerten erörtert werden sollten. Es ist ein schreckhafter Gedanke, wenn in der Diskussion etwa zur Sprache käme, ob die freie

Konkurrenz oder die gebundene Wirtschaft die bessere, höherwertige sei oder eine sonstige Form der Wirtschaftspolitik.

Noch eines will ich hinzufügen. Mit Determinismus hat diese Bestrachtungsweise nichts zu tun, sie verträgt sich vielmehr durchaus mit der grundsätlichen Anerkennung einer Freiheit des Willens.

Das war die Bestimmung unseres Gegenstandes in der Zeit. Und nun noch ein Wort über die Bestimmung unseres Gegenstandes int Raum. Ich glaube, daß wir da die Wandlungen des Rapitalismus nach drei Richtungen hin berfolgen muffen: I. Die territorialen Wandlungen, wie ich sie nennen will, Wandlungen in der Berbreitung des Kapitalismus auf der Erde und in dem Berhältnis, in das die berichiedenen Bölker der Erde durch den Kapitalismus gebracht werden; II. Gestaltswandlungen, Wandlungen im Gefüge des kapitalistischen Birtschaftsihstems selber, und III. Bereichswandlungen, wie ich sie einstweilen einmal nennen will, d. h. Wandlungen in dem Größenberhältnis des kapitalistischen Wirtschaftssystems zu den übrigen Wirtschaftssystemen in den altkapitalistischen Ländern. Diese Dreiteilung entspricht, wie Sie sich überzeugen können, der Dreiteilung der Thesen, die verbreitet worden sind. Innerhalb dieser drei Teile habe ich dagegen verschiedene Umstellungen vornehmen muffen, die sich aus architektonischen Gründen als notwendig erwiesen; Sie werden felber mit Leichtigkeit die Beränderungen merken.

I. Wir fragen zunächst nach der territoralen Bandlung, nach der territorialen Berbreitung des kapitalistischen Wirtschaftssystems. Run, daß der Rapitalismus sein Zerstörungswerk auf der Erde fortfeten wird, darüber dürfte kaum ein Zweifel herrschen. Dafür spricht die Erfahrung ebenso sehr wie innere Gründe mannigfacher Art. 3m wesentlichen wird der Zusat von Rapitalismus, den wir erfahren werden, ein farbiger Rapitalismus sein, er wird Asien und Afrika beherrschen. Die Frage ist nun: Geht uns Europäer dieser Jungkapitalis= mus, wie wir ihn einmal nennen wollen, etwas an? Dieses Angeben fann einen doppelten Sinn haben. Dieser Jungkapitalismus fann uns aktiv, wenn ich mich so ausdrücken darf, interessieren, sofern wir etwa an seinem Aufbau beteiligt sind, und passiv, fofern er unser Wirtschaftsleben beeinflußt. Unser aktives Interesse an dem sich weiter entwickelnden — sagen wir also — farbigen Kapitalismus würde im wesentlichen darin liegen, daß wir an seinem Aufbau, wie ich sage, beteiligt sind, so beteiligt sind, wie es der feste Konzern der westeuropäischen Industriestaaten an dem Aufbau des außereuropäischen Kapitalismus im bergangenen Jahrhundert gewesen ist. Ich glaube nun, daß die Beteiligung an dem Aufbau des Reukapitalismus nicht annähernd so groß und weitztragend sein wird, als es der Anteil war, den die westeuropäischen Rationen im vergangenen Jahrhundert genommen haben, und zwar deshalb nicht, weil uns — ich will also in dieser Beziehung unter "uns" immer die altkapitalistischen Länder, zum Teil mit Einschluß der Bereinigten Staaten, verstehen — die nötigen Kapitalsmengen sehlen werden, um den Aufbau des Jungkapitalismus vorzunehmen; denn — damit komme ich an einen ersten wichtigen Punkt — die Kapitalsaktumulation wird sich verlangsamen.

Wir können die Richtigkeit dieser These am besten erweisen, indem wir uns der bekannten Schemata von Marx, des absoluten und relativen Mehrwerts, bedienen. Beide, sowohl der absolute als der relative Mehrwert, werden in der Zukunft nicht annähernd so steigen, wie sie in der Bergangenheit gestiegen sind. Der absolute Mehrwert nicht, erstens weil die Bevölkerung nicht mehr in dem Tempo wachsen wird, wie sie bisher gewachsen ist: Frankreich seit langem stationär, England ebenfalls feit einiger Zeit stationär, Deutschland im Begriff, stationär zu werden (Rückgang der Geburtenziffer von 30 auf 180/00 in den letten 25, 30 Jahren). Zweitens weil die Arbeitszeit sicher nicht ausgedehnt, sondern höchstens weiter eingeschränkt werden wird. Der relative Mehr= wert aber wird deshalb nicht steigen, weil zwar infolge einer später noch zu besprechenden Lohnpolitik die absolute Lohnhöhe, d. h. also der Breis der Arbeitskraft, steigen wird, aber nicht die Produktivität der Arbeit, jedenfalls nicht annähernd in dem Verhältnis, in dem sie in den letten 100 Jahren gestiegen ift.

Da dieser Punkt für die folgenden Betrachtungen wichtig ist, so will ich etwas aussührlicher darüber sprechen. Zweisellos werden wir noch sehr viele technische Neuerungen erleben, und die Rationalisierung des wirtschaftlichen Prozesses wird weiter Fortschritte machen. Wenn ich trotzdem glaube, daß die Produktivität der Arbeit in Zukunst nicht weiter steigen wird, beziehungsweise nicht annähernd in dem Tempo steigen wird, in dem sie in den letzten 100 Jahren gestiegen ist, wo wir sie etwa auf eine Verdopplung bis eine Verdreisachung anseten dürsen, so tue ich das deshalb, weil ich den technischen und organisatorischen Fortschritten auf dem Gebiet der Güterverarbeitung, des Güterstransports, des Handels nur sekundäre Bedeutung beimesse. Die Prose

duktivität der Arbeit wird im wesentlichen durch die Broduktivität der Urproduktion bestimmt und diese Produktivität der Urproduktion hat keine Aussicht, sich weiter zu fteigern. Die anorganische nicht, weil die Abbauverhältniffe ungünstiger werden und die Produktion trot aller technischen Fortschritte, die im Bergbau gemacht werden, verteuern muß; sollten neue Läger erschlossen werden, so würden sie für den Transport viel zu weit sein. Die organische nicht, weil die wesentlichen Voraussehungen für die Steigerung der Produktivität auf organischem Gebiet weggefallen find und in der Zukunft wegbleiben werden, die die Steigerung der Broduktivität in der Vergangenheit begleitet haben. Die ganze hochkapitalistische Entwicklung ist, wie ich das nachgewiesen zu haben glaube, nur ermöglicht worden, weil wir in den letten hundert Jahren eine nie dagewesene und nie wiederkehrende Steigerung der Arbeitsproduktivität in der Landwirtschaft erlebt haben. Dazu war not= wendig 1. die Erschließung neuer jungfräulicher Böden, 2. eine durch= gehende Raubwirtschaft außerhalb Besteuropas in der Landwirtschaft und 3. die Ausbeutung der Agrarbolker. Diese drei Bedingungen, auf denen die außerordentliche Steigerung der landwirtschaftlichen Produktivität beruht hat, werden in der Zukunft nicht erfüllt sein.

Frische Böden nach Art der Prärie gibt es nicht mehr, und wenn, dann sind sie nur mit sehr hohen Kosten zu bewirtschaften. Ich verweise Sie, was diesen Punkt betrifft, auf die gründlichen Untersuchungen des Kollegen Sering, die er in der letzten Zeit angestellt hat. Raubbau wird in Zukunft wie bisher ebenfalls nicht getrieben werden. Alle Länder, alle Agrarländer sind bereits seit einiger Zeit im Begriffe, zur Ersatswirtschaft überzugehen, und die Ausbeutung der Agrarvölker wird ihr Ende erreichen; denn diese Agrarvölker sind auf den freventlichen Gesbanken gekommen, sich satt zu essen

und zu industrialisieren. (Heiterkeit.)

Damit komme ich aber zu dem zweiten Punkte, nämlich unser passibes Interesse an der Entwicklung des Jungkapitalismus, das darin besteht, daß dieser Jungkapitalismus Einfluß auf unser Wirtschaftsleben aussüben wird. Ein solcher Einfluß wird aber zweisellos ausgeübt durch die fortschreitende Industrialisierung der Agrarvölker. Die Wirkungen, die hiervon ausgehen werden, sind die folgenden und im wesentlichen ja bekannt. 1. Der Industrieerport wird sich verlangsamen zunächst wegen des fehlenden Kapitalerports aus den vorhin beregten Gründen, 2. aber

weil die jungkapitalistischen Bölker ihren Bedarf an Industrieerzeugnissen nicht mehr im gleichen Mage bei den altkapitalistischen deden werden. Man hat bekanntlich gesagt, daß gerade der Aufbau des Rapitalismus in den neuen Ländern einen neuen Anreiz zum Induftrieexport für die altkapitalistischen Länder bedeuten werde. Ich glaube, das ift falsch gedacht. Die jungkapitalistischen Länder werden sich ihren Broduktionsmittelapparat im wesentlichen aus eigener Rraft aufbauen müssen und werden auf die Einfuhr — vielleicht nach einer kurzen Übergangsperiode — mehr und mehr verzichten muffen, aus dem ein= fachen Grunde, weil sie keine Gegenwerte für die einzuführenden Industrieerzeugnisse zu bieten haben, sie haben keine Gegenwerte, weil sie nicht gleichzeitig ihre eigene Industrie aufbauen und Rohstoffe und Nahrungsmittel nach Europa ausführen können, oder anders ausgedrückt: auf derselben Agrarbasis können nicht zwei Industrieshsteme sich aufbauen, das eigene und das europäische, gemäß dem Gesetze des proportionalen Berhältniffes zwischen Agrarbasis und Industrieüberbau, allgemeiner: zwischen organischer und mechanisch anorganischer Produktion. Sie können aber auch ihre Agrarbasis nicht erweitern, da sie dann intensiver und also viel zu teuer ihre Agrarprodukte erzeugen würden. Damit aber werden die altkapitalistischen Länder genötigt sein, ihre agrarische Unterlage zu erweitern, sei es durch eine Mehrproduktion in den jezigen Organisationsformen, sei es durch eine Bermehrung der landwirtschaftlichen Bevölkerung. Es wird eine Rückbildung der europäischen Länder in ihren Strukturverhältnissen, der Bolkswirtschaften in ihren Strukturverhältniffen stattfinden, die das Berhältnis der landwirtschaftlichen zur nichtlandwirtschaftlichen Bebolkerung zum Biele hat, wie es etwa in Deutschland im Jahre 1882 bestand: 40% landwirtschaftliche Bevölkerung, 60% nichtlandwirtschaftliche Bevölkerung. Damit aber werden natürlich die Volkswirtschaften wieder autarkischer werden, die weltwirtschaftlichen Beziehungen, die sich im letten Menschenalter schon mehr und mehr reduziert hatten, werden noch weiter einschrumpfen.

Sagen Sie nun nicht, meine verehrten Anwesenden, diese Entwickslung sei schon oft prophezeit worden und doch nicht eingetreten. Daß sie nicht eingetreten ist, wäre zunächst kein Gegenbeweis dafür, daß sie richtig ist.

(Heiterkeit.)

Aber was ich mit aller Entschiedenheit betonen möchte: sie ist einsgetreten; seit ungefähr dem Anfang unseres Jahrhunderts leben wir bereits in der Richtung, deren Ziele ich Ihnen eben stizziert habe. Wir können das an einer ganzen Reihe von wichtigsten Symptomen seststellen. 1. Die Aussuhr von Agrarprodukten aus wichtigen Agrarländern oder, wie ich es nenne, Bodenländern hat nachgelassen, zum Teil ganz ausgehört. Ich erinnere Sie hier an den wichtigsten Teil der Bereinigten Staaten, wo die Agrarproduktenaussuhr — die Kriegsverhältsnisse waren hier eine vorübergehende Erscheinung — auf den meisten Gebieten bereits ausgehört hat.

- 2. Die Agrarprodukte sind seit 20—30 Jahren in einem dauernden Preisanstiege begriffen. Auch hier müssen wir die Ausnahmeerscheisnungen des Krieges und der kurzen Zeit nach dem Kriege als solche bewerten.
- 3. Die altkapitalistischen Länder befinden sich in einem chronischen Buftande der Absatstockung und, was vielleicht das wichtigste Symptom ift, sie haben das Tempo der industriellen Expansion verlangsamt. Im Deutschland beobachteten wir bei der letten Zählung einen erstmaligen Rückgang des Anteils der Industrie. Dieser Anteil ist von 42,1 auf 41,3 gefunken. Nun könnte man diesen Rückgang ja mit der zunehmenden Rationalisierung in Berbindung bringen und annehmen, daß weniger Personen zur Erzeugung eines gleichgroßen oder vielleicht fogar größeren Produktenvolumens benötigt worden find. Aber es bleibt die Tatsache bestehen — als Symptom der industriellen Schrumpfung von außerordentlich großer Bedeutung —, daß sich die Zunahme der induftriellen Bevölkerung wesentlich verlangsamt hat. Wenn wir die Entwicklung der B-Abteilung, also der Stoffverarbeitung der deutschen Berussählung — ich muß hier auf deutsche Verhältnisse Rücksicht nehmen, weil sie mir vertrauter sind -, wenn wir, fage ich, die Ziffern der großen Zählungen von 1882, 1895, 1907, 1925 miteinander bergleichen. so ergibt sich folgendes: Bon 1882—1895 betrug die Zunahme der induftriellen Bevölkerung 27% (in 13 Jahren), von 1895-1907 betrug fie 30,4% (in 12 Jahren), dagegen von 1907—1925 11,2% (in 18 Jahren). Wäre die Zunahme in dem gleichen Tempo erfolgt wie in der bergangenen Beriode, so mußte die Zunahme in diesen 18 Sahren 45% betragen haben, sie hat nur 11% betragen.
- II. Ich komme nunmehr zu dem zweiten Teil, der Gestaltwandlung. Wir haben es hier mit der Frage zu tun: Welche Wandlung hat

das kapitalistische Wirtschaftsshstem selbst in den altkapitalistischen Ländern erfahren? Da können wir unterscheiden eine Wandlung der äußeren Gestalt und eine Wandlung des inneren Wesens.

Die Bandlung der äußeren Gestalt tritt deutlich gutage, sie ift auch dem schwächeren Auge sichtbar. Ich rechne zu diesen Wandlungen der äußeren Gestalt die folgenden bekannten Erscheinungen. 1. Zentra= lisation des Rapitals, Konzentration der Betriebe, Kartellbildung — in Deutschland jest 1500—2000 Kartelle, 200 internationale Kartelle —, die Konzernbildung. — In Deutschland sollen nach den Angaben des Reichsstatistischen Amtes von der gesamten Produktion in Konzernen vereinigt sein, beim Kalibergbau 98,3%, bei den mit Bergbau ber= bundenen Unternehmungen 97,3%, bei der Farbindustrie 96,3%, bei der Braunkohlenindustrie 94,5%, bei der Steinkohlenindustrie 90,1%, bei der elektrischen Industrie 86,9%, bei der Großeisenindustrie 85%. Dazu kommt die Zusammenballung zu Rieseneinzelunternehmungen mit teilweise monopolistischer Wirkung und Tendenz. Der 2. Bunkt dieser äußeren Wandlung läßt sich darin erkennen, daß wir eine neue Feudalität bekommen haben und ein Spftem von Abhängigkeiten berschiedenster Art, der Arbeiter und Angestellten vom Rapital, der Konfumenten bom Produzenten, der kleinen Betriebe bon den großen Betrieben, der Rleinaktionäre bon den Grogaktionären, der Großen bon den Größeren, der Größeren von den Allergrößten. Und gleichzeitig hat sich im Zusammenhang damit in Gesellschaft und Staat eine Plutokratie und Finanzokratie entwickelt von früher nie dagewesenem Um= fang. Die Wirtschaft, d. h. das Rapital, d. h. das Großkapital, d. h. das Finangkapital beherricht die Belt und läßt unsere Staatsmänner wie Marionetten am Drahte tanzen.

(Heiterkeit.)

Das alles scheint nun nichts anderes zu bedeuten als die vollendete Auswirkung der Idee des Kapitalismus, so daß — und dieser Schluß ist von nicht sehr tiefdringenden Beobachtern gefällt worden — wir nicht am Ende des Hochkapitalismus, sondern "an der Schwelle des Hochkapitalismus" stehen würden. Und in der Tat müßten wir ansgesichts jener stizzierten äußeren Wandlungen des Kapitalismus zu dem Schlusse kommen, daß jeht erst seine Hochperiode beginnt, wenn nicht — ja, wenn nicht — gerade infolge dieser dargestellten und stizzierten Entwicklung eine Wandlung seiner inneren Struktur ein-

getreten wäre, die doch letten Endes eine Abkehr bon den Ideen bes Rapitalismus in seiner reinen Gestalt bedeutet.

Von dieser Wandlung des inneren Ausbaues habe ich nunmehr zu sprechen. Wir werden sie uns am besten klarmachen, wenn wir das Wirtschaftsshstem nach den drei Bestandteilen, die es wie jedes Wirtschaftsshstem bildet, untersuchen, das ist 1. nach der Seite dessen, was ich die Wirtschaftsgesinnung nenne, des subjektiven Geistes, 2. nach der Seite der Ordnung und 3. nach der Seite des Prozesses, des Herzgangs, der Technik.

Die Wirtschaftsgesinnung, der subjektive Geist, hat wesentliche Beränderungen in den letten Zeiten ersahren und wird sie weiter ersfahren. Der kapitalistische Geist ist doch wohl gekennzeichnet durch eine eigentümlich starke Spannung zwischen Irrationalismus und Rationaslismus, zwischen Spekulation und Kalkulation, zwischen Unternehmersgeist und Bürgergeist, wie ich es genannt habe. Und diese Spannung läßt nach. Es sindet, so kann man es ausdrücken, eine Durchrationalisserung des kapitalistischen Geistes statt, und ein voll rationalisserung Geist ist kein kapitalistischer Geist in seinem eminenten Sinne mehr. Diese Wandlung läßt sich im einzelnen nachweisen.

1. Es berringert sich in unserer Geschäftsführung die Bedeutung des spezifisch Unternehmerhaften, des Intuitiven, des Fingerspikensgefühls. Die Zahl der wißbaren Umstände wird größer und größer. Die Geneigtheit des Unternehmers wächst, seine Unternehmung auf einem Shstem von Wissen aufzubauen. Nichts anderes sind die Erscheisnungen, die wir jetz schon in Amerika beobachten, bei uns in Europa erst in den Anfängen. Das, was man Budgetierung der Wirtschaft nennt — ich hoffe, daß darüber in der Diskussion noch einiges aussührslicher gesagt werden wird —, ist nichts anderes als ein derartiger Aufsbau der kapitalistischen Unternehmungen auf einem System wißbarer Umstände. Unternehmungen aber, die mit einem Boranschlag über die beabsichtigte Produktion arbeiten, bekommen den Charakter der Berswaltung. Der Chef einer solchen Unternehmung bekommt den Charakter eines — meinetwegen genialen — Finanzministers,

(Heiterkeit.)

er bekommt die Prägung eines Beamten, der sich im Bereich eines außer ihm gesetzten Systems von Tatsachen zu bewegen hat.

- 2. Es berringert sich das Gewinnstreben psychologisch —, bei der zunehmenden Größe der Einheiten sehr begreiflich. Symptome dafür sind Festsehung der Dividenden, Investierung der Überschüsse in den eigenen Unternehmungen in den Vereinigten Staaten werden, sowiel ich mich erinnere, schon etwa 30—35% der Kapitalneubildungen aus den Überschüssen der Dividenden in den einzelnen Unternehmungen beschafft —, Anlage von Reserven und dergleichen mehr.
- 3. Damit verringert sich aber auch der Wagemut, das Draufgängerische des alten und echten Unternehmerthpus. Hier wirken lähmend
 gerade die Konzentration, gerade die Kartellbildung, und vielleicht haben wir es hier zu tun mit einer allgemeinen Tendenz, wonach sich die Intensität des Unternehmerdrangs verringert.

Ich habe diese Entwicklung des allmählichen Abstauens historisch verfolgt durch eine ganze Reihe von Nationen hindurch, bei den Italienern, Spaniern, Holländern und Engländern. Warum sollte nicht auch in dem amerikanischen und deutschen Kapitalismus eine derartige Tendenz zur Verrentung — und darauf läuft es nämlich hinaus — stattsinden? Gerade die Vereinigten Staaten sind, wie ich bemerken will, auf dem besten Wege ein Kentnerland zu werden. Sollte aber jemand etwa das Machtstreben als einen starken Überrest des irratioenellen kapitalistischen Geistes der Gegenwart ansprechen wollen, so würde ich darauf erwidern, daß das Machtstreben jedenfalls im Bereiche des eigenen Betriebes seine größten Reize und Wirkungen im Zeitsalter des Konstitutionalismus verloren hat.

Damit aber komme ich zum zweiten Punkte, zum zweiten Bestandzeil des Wirtschaftssystems, der Ordnung. Die dem Kapitalismus adäquate Ordnung, im wesentlichen Rechtsordnung, ist die freie, individualistische, wie sie in der Tat dis dor kurzem herrschte und grundsätzlich ja heute noch herrscht. Denken Sie an die Gesetze der letzten Menschenalter, so werden Sie diesen durchgängigen Zug des Individualismus noch derspüren. Sine Reichsgerichtsentscheidung aus der allerletzten Zeit besagt zum Beispiel: "Das Deutsche Bürgerliche Gesetzbuch steht den Berhältnissen seiner Entstehungszeit entsprechend auf einem individualistischen Standpunkt!" Richtig! Diese freie Rechtssordnung ist nun im Begriff, in eine gebundene Rechtsordnung überzugehen, wobei die Bindungen teilweise staatlicher Natur, teilweise Selbstbindungen sind. Ich will das im einzelnen mit ein paar Worten erläutern.

Der Unternehmer arbeitet im wachsenden Maß in einem gebundenen Shstem, einem Shstem der Selbstbindung, das er sich geschaffen hat durch Bureaukratisierung der Betriebe, durch die Kartelle u. ä. Auch auf dem Geldmarkte lassen sich ähnliche Bewegungen der Selbstbindung verfolgen, wie sie unlängst in geistvoller Beise Kollege Singer dargelegt hat.

Die Bindung, unter der der Unternehmer arbeitet, ist ferner eine staatliche Bindung. Ich erinnere Sie an den Arbeiterschutz, an die Arbeiterversicherung, an die Preiskontrolle, wie sie in wachsendem Umfange geübt wird, in unserer Kartellverordnung zum Beispiel, deren § 4 vorsieht, daß der Reichswirtschaftsminister Einspruch erheben kann gegenüber der Preisbildung der Kartelle, wie er es ja tatsächlich auch vor einiger Zeit getan hat. Die Bindung des Unternehmers erfolgt endlich von der Arbeiterseite her. Betriebsräte, Gewerkschaften, Tariseverräge binden seine Tätigkeit. Das Arbeitsverhältnis selbst aber nimmt, so kann man es ausdrücken, mehr und mehr den Charakter eines Beamtenverhältnisses an. Der Lohnarbeiter wird mehr und mehr Beamter, sosen seine Tätigkeit von irgendwelchen Normen geregelt ist. In der Art zu arbeiten nähert er sich dem Beamten. Man kann jetzt schon das bekannte Sprücklein auf den Arbeiter anwenden:

Der Arbeitsmann tut seine Pflicht von 8 bis 4, mehr tut er nicht.

Überstunden und dgl. sind ausgeschaltet. Der Arbeitslohn wird nach Art des Beamtengehaltes sestgesetzt, d. h. nach außerwirtschaftlichen, außermarktmäßigen Bedingungen. An Stelle der gleitenden Lohnskala der früheren Zeit ist der Standardlohngedanke getreten; statt sliding scale — living wage. Der Gedanke aber des Lebensstandardlohns ist ein allen früheren Lohnsesstetzungen widersprechender, er ist ein durch und durch beamtenmäßiger. Tritt Arbeitslosigkeit ein, so wird der Arbeiter gleichsam zur Disposition gestellt mit Weiterzahlung seines Gehalts. Tritt Indalidität und Alter ein, so wird der Arbeiter penssioniert wie der Beamte.

Die strengste Form der Bindung des Arbeitsberhältnisses wird nun erreicht dort, wo sich Unternehmer und Arbeiter zu gemeinsamer Tätigsteit vereinigen, in den Werkgemeinschaften u. ä. Auch dieses ist natürslich eine Bindung beider Teile im strengsten und engsten Sinne. Das letzte Wort dieser ganzen Entwicklung ist die carta del lavoro, in der ein Spriften 175. — Berhanblungen 1928.

Buftand geschaffen ist, wo die Bindung eine fast absolute ist unter Aufrechterhaltung der kapitalistischen Form der Wirtschaft.

Hat sich die Wirtschaftsgesinnung, hat sich die Ordnung gewandelt, so hat sich nun ebenfalls gewandelt der Prozeß des Wirtschafts-lebens, der Hergang der Wirtschaft. Im ganzen läßt sich hier sagen, daß, wo früher ein natürlicher Ablauf war, heute sich ein System regelnder Eingriffe einstellt. Das bewegliche System ist im wesentlichen durch das starre System abgelöst. Im einzelnen haben wir wiederum solgendes sestzustellen.

Die alte Marktmechanik ist ausgeschaltet, die alte Marktmechanik, nach der Angebot und Nachfrage die Marktlage, die Marktlage die Warenpreise, die Warenpreise die Löhne, die Löhne die Profite bestimmen. Jest tritt an ihre Stelle Regelung der Preise durch Kartelle oder gar durch den Staat, Regelung der Löhne durch Gewerkschaften ohne Rücksicht auf die Marktlage, Regelung — auch diesen Punkt möchte ich hervorheben — der Standorte durch interventionalistische Staatsund Gemeindepolitik ohne Rücksicht auf natürlich gewachsene Kationalistät, wie das kürzlich Kollege Salin in lichtvoller Weise dargetan hat.

Damit im Zusammenhang steht nun die Beseitigung der alten Erpansionskonjunktur, d. h. des dem Hochkapitalismus eigentümlichen Rhythmus des Aufstiegs und des Niedergangs. Der Hochkapitalismus hat in diesem Rhythmus gelebt, der Hochkapitalismus hat von dieser Expansionskonjunktur in jeder Sinsicht seine besten Rrafte gezogen. Er hat sich zunute gemacht den Aufstieg, er hat sich zunute gemacht den Niedergang, er hat sich zunute gemacht den Wechsel zwischen Aufstieg und Riedergang. Diese spezifische, der hochkapitalistischen Beriode einzig eigentümliche Form der Konjunktur ist nun ebenfalls dahingegangen und wird zweifellos in Zukunft sich nicht wieder einstellen. Die Gründe sind mannigfaltig, ich kann sie hier nur ganz kurz skizzieren: 1. Bu= nehmende Einsicht in die Zusammenhänge des Marktes, 2. Rationali= sierung in der Umlaufsphäre, d. h. rationelle Gestalt ("rationell" immer im Sinne des herrschenden Wirtschaftssystems) des Geld- und Zahlungswesens, des Notenbankwesens, des privaten Bankwesens. 3. Umgestaltung der Produktionsbedingungen, Sättigung mit Produktions= mitteln; Eisenbahnbau, Elektrifizierungen waren die beiden Bunkte, um die die Konjunktur der letten Menschenalter sich gedreht hat; Kon= zentration der Betriebe und ihre Berwandlung in Aktiengesellschaften, Berringerung der Zusatzarbeiter infolge des Wegfalls der Zuschuß- und

der Überschußbevölkerung. 4. Außeres Eingreifen durch Regelung des Gründungswesens, Arbeiterschutzesetze (die Arbeitslosenfürsorge gehört dazu), Arbeiterorganisation. 5. Bewußtes Streben der Unternehmer nach Stetigkeit, namentlich in den Kartellen. 6. Bewußtes Eingreifen der öffentlichen Körper mit Zurückhaltung der Erteilung von Aufsträgen in Zeiten der Hochkunjunktur und umgekehrt. Dieses bewußte Eingreisen der öffentlichen Körper wird eine immer größere Kollespielen. Man rechnet ja, daß jetzt schon in den Bereinigten Staaten dem öffentlichen Körper sür 21 Milliarden Dollar Kauskraft zur Berfügung steht, das sind 10% der gesamten Wirtschaft, und in Deutschland 7 bis Milliarden.

Durchaus zu trennen von dieser Expansionskonjunktur ist natürlich dasjenige, was ich die Absattonjunktur nenne, d. h. eine Konjunktur, eine Gestaltung der Marktlage, die durch irgendwelche im wesentlichen auf der Absatseite eintretenden Umstände herbeigeführt wird, etwa Ernteausfall u. dgl.; die hat mit dieser Expansionskonjunktur selbst= verständlich nichts zu tun. Ich will nur bemerken, daß auch hier eine Tendenz zur Stabilisierung vorliegt. So ist in den Bereinigten Staaten jest ja mehr und mehr der Winterbau durchgeführt, d. h. die Beeinfluffung des Baugewerbes durch die Jahreszeiten ist hinfällig gemacht worden; so bemüht man sich, an den berschiedensten Stellen, die großen Ausschläge und Bendelschwingungen, die durch den Ernteausfall ent= stehen, zu verringern. Ich erinnere Sie an den Plan, der in Deutsch= land besteht, die Kartoffelernte - sagen wir einmal - zu sozialisieren, d. h. zu bearbeiten, so daß ein Ausgleich zwischen Überschüffen und Mängeln stattfinden kann. Ziehen wir nun noch drittens in Betracht, daß die Tendenz zur Verlangsamung des wirtschaftlichen Prozesses vor= handen ist, wie sie infolge der verringerten Kapitalakkumulation, von der ich sprach, infolge der Berlangsamung der technischen Fortschritte, infolge der Berlangsamung bor allem der Bebolkerungszunahme ein= treten wird, so werden wir zu der Überzeugung kommen, daß auch der wirtschaftliche Prozeß eine ganze Reihe von Veränderungen erfahren hat, die ihn grundsätlich heute von dem unterscheiden, was er früher mar.

Ich komme

III. zu den Bereichswandlungen, d.h. zu der Frage: Wie wird sich der Bereich des Kapitalismus gegenüber den übrigen Wirtschafts=

3*

shitemen abgrenzen? Im wesentlichen also in den altkapitalistischen Ländern. Wird sich der Kapitalismus hier auf Rosten anderer Wirtichaftsinfteme ausdehnen können oder werden andere Wirtschaftsinfteme ihm Boden abgewinnen? Die Frage steht nur mittelbar im Zusammen= hang mit dem Thema, aber sie muß an dieser Stelle doch beantwortet werden, da eine Reihe falscher Theorien hier sehr viel Frrtumer ver= breitet hat. Bor allem ist hier durch die zu weitgehende Herrschaft der Ronzentrationstheorie von Marx eine irrtumliche Auffassung ent= standen. Diese Konzentrationstheorie bertritt, wie man es nennen könnte, eine Art von sozialem Monismus. Danach soll ein Wirtschafts= shitem das andere auffaugen. Dann foll innerhalb diefes Wirtschafts= shitems, insbesondere des Rapitalismus, eine Ronzentration in der Beise stattfinden, daß die kleinen verschwinden, die kleinen von den mittleren, die mittleren von den großen Ginheiten aufgesogen werden, bis nur noch wenige Einheiten vorhanden sind, ja Ihnen alles bekannte Dinge. Diesem sozialen Monismus muß nun — wenn ich ebenfalls ein Schlagwort gebrauchen will — ein sozialer Pluralismus, d. h. die Ansicht entgegengesett werden, daß die Entwicklung sich nicht in der Beise bollzieht, daß ein Birtschaftsspftem von dem anderen verdrängt wird, sondern in der Beise, daß neben ein vorhandenes Birtschafts= shitem ein anderes Wirtschaftsshiftem tritt, daß zu den vorhandenen Birtschaftsspftemen neue hinzutreten, so daß sich die wirtschaftliche Ent= wicklung in der Gestalt gleichsam einer Juge abspielt, bei der zu den alten Stimmen eine neue Stimme hinzutritt, die alten Stimmen aber weitertonen. So haben wir uns nun auch die Entwicklung zu denken, daß neben dem Rapitalismus andere Wirtschaftsspsteme teils noch, teils wieder bestehen werden.

Neben dem Kapitalismus werden zunächst die vorkapitalistischen Wirtschaftsspsteme in dem bisherigen Umfang, nehme ich an, weiter bestehen, die bisherigen vorkapitalistischen Wirtschaftsspsteme, also Eigenwirtschaft, Handwerk, Bauerntum. Die Eigenwirtschaft wird auf dem Land und voraussichtlich auch in der Stadt eher zunehmen als abenehmen im Zusammenhang mit einer Neugestaltung des Siedlungsewesens, wie wir sie ja bekommen werden. Das Handwerk im weitesten Sinn erhält seinen alten Bestand. Wir können sesstellen, daß von 1907 bis 1925, also in der letzten Entwicklungsepoche, selbst das gewerbeliche Handwerk sich nicht verringert, dagegen das Handwerk auf kommerziellem Gebiet noch weitere Ausdehnung ersahren hat. Das Bauerns

tum endlich geht jest erst seiner glücklichen Entwicklung entgegen. In manchen Ländern wird es noch ausgedehnt werden. Ich erinnere Sie an Osteuropa. In vielen Ländern beginnt erst jest das, was man die Bauernbefreiung, wenigstens in ökonomischem Sinn, nennen kann.

Die nachkapitalistischen Wirtschaftsspsteme aber werden sich aller Wahrscheinlichkeit nach erst recht entfalten, also gemischt-öffentliche Unternehmungen, Staats-, Gemeindebetriebe, Genoffenschaften u. dgl. Sie werden fich weiter entwickeln, weil fie gewollt werden, weil hinter ihnen starke Kräfte des Gesellschaftslebens stehen, die derartige Wirt= schaftsshifteme anstreben — ob zu ihrem Heil oder nicht, darauf kommt es gar nicht an. Aber sowohl die ärmeren Konsumenten wie bor allem die Lohnarbeiterschaft stehen mit ihren Interessen hinter diesen nachfapitalistischen Wirtschaftsspitemen und, da ihre Macht in Zukunft zweifellos nicht geringer sein wird, so werden auch die Chancen dieser Wirt= schaftsshiteme in Zukunft nicht geringer werden, zumal sie nicht nur in der Zukunft weiter und mehr gewollt werden, sondern weil fie in der Bukunft auch mehr gekonnt werden. Die Erkenntnis, zu der uns namentlich die Borgänge der letten Jahrzehnte gebracht haben, ist doch wohl die, daß alle diese nachkapitalistischen Wirtschaftssysteme, die wir zusammenfassend vielleicht als Planwirtschaft, als Großwirtschaft ohne kapitalistische Spike bezeichnen können, nur dort, aber auch dort zuverläffig möglich find, wo erstens der Bedarf stabilisiert ist, zweitens eine gewisse Stabilität der Technik eingetreten ist, wo Absat und Kon= fum in festen Geleisen fahren. Diese Bedingungen aber sind, wie die Herren Kollegen sich erinnern werden, ungefähr die Bedingungen, die Adam Smith für die Wirksamkeit der Aktiengesellschaften aufstellt. Diese Bedingungen erfüllen sich aus naheliegenden Gründen ja mehr und mehr, so daß es auch immer mehr und mehr möglich sein wird, die gewollte Planwirtschaft durchzuführen.

Für den Kapitalismus in den alten Ländern wird sich also ein neues Betätigungsfeld nicht eröffnen. Sollte die Bevölkerung und damit die Produktion ebenfalls stabilisiert werden, so würde sich auch sein absoluter Bereich nicht weiter ausweiten können. Aber — und darauf möchte ich Ihre Aufmerksamkeit noch hinlenken — seine Spur wird in ferne Zukunft hinein sichtbar bleiben, überall zu sinden sein. Diese Spur des Kapitalismus ist aber der ökonomische Kationalismus, der mit dem Kapitalismus erst in die Welt gekommen ist. Ökonomischer Kationalismus, Wirtschaft, die nach dem Kentabilitätsprinzip geführt

wird, wird alle nachkapitalistischen Wirtschaftsstysteme beherrschen und die vorkapitalistischen werden versuchen, so viel wie möglich davon in sich aufzunehmen.

Machen wir uns die ungeheure Tragweite dieser Tatsache einen Augenblick klar, meine verehrten Anwesenden! Machen wir uns klar, daß der alte Fluch, mit dem die Menschen aus dem Paradies gestoßen wurden, ebenfalls eine Bandlung ersahren hat! Der alte Fluch, der zum Segen geworden ist, lautete: "Im Schweiße deines Angesichtes sollst du dein Brot essen!" Der neue Fluch lautet: "Im Schweiße deines Angesichtes sollst du amerikanisch wirtschaften!",

(Beiterkeit.)

d. h. sollst du rationalistisch wirtschaften, sollst du rentabel wirts schaften, sollst du das ökonomische Prinzip, das bisher nur in den Lehrbüchern der Nationalökonomie zu finden war,

(Sehr richtig!)

in die Praxis übertragen! Das bedeutet aber nicht nur die Zerstörung unseres natürlichen Daseins, es bedeutet nicht nur durchgehende Entseelung der Welt, sondern es bedeutet auch den Primat der Wirtschaft. Und dieser Punkt ist vielleicht der allerwichtigste, den wir ins Auge zu fassen haben.

Es hat mich erschüttert, als ich kurzlich in dem Buch "Agrarpolitik" unseres besten Landwirtschaftlers als das höchste Ziel der Agrarpolitik ben Sat berzeichnet fand: "die Bewegung des Bodens zum besten Wirt"! Machen Sie sich klar, meine Damen und Herren, was das heißt! Das heißt: ohne jede Rücksicht darauf, ob hier eine Bauernfamilie 300 Jahre sist oder ein altes Adelsgeschlecht, wie es das bei uns in Deutschland noch gibt, foll der Boden zu demjenigen mandern, der 2% mehr herauswirtschaftet. Das ist eine Situation, deren Bebeutung gar nicht hoch genug zu bewerten ist, die hier selbstverständ= lich nicht zu bewerten, sondern nur zu konstatieren war. Bu konstatieren ist auch nur und kann nur von der Wissenschaft werden die Bedingung, unter der hier etwa eine Anderung eintreten könnte. Das ift die Entlastung bon dem Drucke, der auf uns liegt, dem inneren Druck einerseits, nämlich der Überbewertung der materiellen Dinge in der Welt, dem äußeren Druck anderseits, das ift die Bebolkerungs= menge, in der wir leben; von dem befonderen Druck der verstlavten Länder wie Deutschland usw. brauche ich ja nicht zu sprechen. Aber auch von diesen weiteren Wirkungen ist hier nicht zu reden.

3ch bin am Ende, meine berehrten Damen und Herren! Aber= blicken wir den Weg, den wir zurückgelegt haben, so ergibt sich doch wohl die Einficht, daß wir im Beginn einer neuen Wirtschaftsepoche stehen, die sich in ganz wesentlichen Punkten von derjenigen unterscheidet, die wir im 19. Jahrhundert durchlebt haben. Bor unserem geistigen Auge ersteht das deutliche Bild eines Wirtschaftslebens, bas alle Merkmale einer Übergangswirtschaft an sich trägt, in der kein Wirtschaftsspftem eigentlich vorherrscht, in der das bislang borherrschende Wirtschaftssuftem Buge bes folgenden Wirtschaftssuftems annimmt, in der das neue Wirtschaftsspftem zur Entfaltung brangt. Diese Übergangszeit ist basjenige, was ich die Spätepoche eines bislang herrschenden Wirtschaftsshiftems, die Frühepoche eines zur Berrschaft drängenden Wirtschaftsspftems nenne. Jede zeitliche Abgrenzung derartiger Epochen ift bis zu einem gewissen Grade willkürlich, wie es willkürlich ist, wenn wir an einem bestimmten Tag den Frühling oder den Sommer oder Herbst anfangen lassen. Tropdem lassen sich doch auch bestimmte Perioden unterscheiden, wir können doch mit einer gewissen Bestimmtheit an einem beliebigen Tage fagen: heute ift es Serbst geworden. So können wir auch im Wirtschaftsleben sagen: heute stehen wir in einer neuen Epoche. Daß diese neue Epoche ihre Be= grenzung durch den Weltkrieg findet, liegt nahe. Ebenso willkürlich bis zu einem gewissen Grade ist aber auch die Benennung eines solchen Beitabschnittes, obwohl sich natürlich manche Benennung zur Charakte= risierung eines bestimmten Zustandes adäquater, angemessener erweist als eine andere. Ich habe, wie vielen von Ihnen bekannt ift, die Bezeichnung "Spätkapitalismus" borgeschlagen, weil ich keinen Ausdruck kenne, der diese Epoche besser charakterisiert, und ich gebe mich der Hoffnung hin, daß diese Bezeichnung Anklang finden wird. Freilich weiß ich, wie groß die Abneigung gerade in den Rollegenfreisen ist, fremde Terminologien zu akzeptieren,

(Beiterkeit und Zustimmung.)

wie Max Weber es einmal ausgedrückt hat, als ob es sich um eine fremde Zahnbürste handle.

(Große Zustimmung.)

Immerhin ist mit der Möglichkeit zu rechnen, daß andere Ausdrücke sieghafter sind; mag sein. Worauf es aber doch vor allem ankommt, ist nicht der Name, ist die Sache, in unserem Fall also die These, daß es sich um eine neue Epoche des Wirtschaftslebens handelt und welche Wesenszüge diese trägt. Sollte darüber eine Einigung erzielt werden, so würde ich darin schon im wesentlichen eine Erfüllung meiner Ausgabe erblicken.

Aber noch eines. Das, was mit greifbarer Deutlichkeit aus dem Referat zutage getreten sein muß, ist die ungeheure Fülle von Prosblemen, die in dem engen Rahmen einer kurzen Rede zusammengesaßt werden mußten. Glücklich wäre ich nun, wenn ich diese Probleme so gesaßt hätte, daß sie Ihnen Anregung für weiteres Rachdenken, für weitere Forschungen bieten, daß insbesondere auch unser Berein, der Berein für Sozialpolitik, an diesen Problemen in der Zukunst sich emporranken könnte. Dann wäre auch die Wahrheit meiner Darslegungen erwiesen; denn es bleibt doch wohl bei dem Goetheschen Wort: "Was fruchtbar ist, allein ist wahr."

(Anhaltender, lebhafter Beifall.)

Thesen

zum Referat "Die Wandlungen bes Rapitalismus".

Einleitung. Es lassen sich Aussagen über die wahrscheinliche Gestaltung des Wirtschaftslebens in der Zukunft machen. Den Leitsaden für solche Betrachtungen kann allein der Begriff des Wirtschaftssystem abgeben. Wir mussen in Wirtschaftssystemen denken lerneen.

I.

Das kapitalistische Wirtschaftsschstem wird außerhalb Westeuropas sich weiter ausbehnen. Dadurch wird die Existenzbasis für Westeuropa, bessen Wirtschaft im letzten Jahrhundert sich auf der Ausbeutung der übrigen Länder der Erde aufgebaut hat, berkleinert, das Tempo seiner Reichtumsentsaltung verlangsamt, seine wirtschaftliche Selbstgenügsamteit verstärkt werden.

II.

Das kapitalistische Wirtschaftsspstem erfährt selber eine innere Neugestaltung durch zunehmende

- 1. Normatibierung,
- 2. Organisierung,
- 3. Statisierung.

Es verliert dadurch je mehr und mehr sein

- 1. naturalistisches,
- 2. individualistisches,
- 3. dynamisches

Gepräge.

III.

Das kapitalistische Wirtschaftsshstem wird sich in den "kapitalistischen" Ländern nicht weiter ausdehnen, weil

einerseits die bor- und außerkapitalistischen Wirtschaftsspsteme (Gigenwirtschaft, Handwerk, Bauerntum) sich in ihrem bisherigen Umfange erhalten oder sich sogar noch ausdehnen werden,

anderseits die nachkapitalistischen Wirtschaftsschsteme dauernd und zunehmend an Bedeutung gewinnen werden (genossenschaftliches Wirtschaftsschstem, Gemeinwirtschaft, gemischt-öffentliche Unternehmung).

Schluß. Die Wirtschaftsperiode, in die wir eingetreten sind, trägt damit das Gepräge einer übergangszeit: sie ist die Spätepoche des herrschenden, die Frühepoche eines zur Herrschaft drängenden Wirtsichaftsshstems.

Vorsitzender Regierungspräsident Dr. Mousson:

Verehrte Versammelte! Die Spannung, mit der Sie den geistwollen Ausführungen des Herrn Vortragenden gefolgt sind, mag ihm gezeigt haben, mit welchem Interesse seine Ausführungen aufgenommen worden sind, und der anhaltende Beifall mag ihm Beweis sein für die Auregung, die die Versammlung aus seinen Mitteilungen hat schöpfen dürfen.

Berehrte Anwesende! Ich erlaube mir, Ihnen den Borschlag zu machen, bor Beginn der Diskussion eine kleine Pause bon zehn Minuten eintreten zu lassen.

Die Herren und Damen, die sich an der Diskussion zu beteiligen wünschen, möchte ich bitten, ihre Namen beim Bureau bekanntzugeben. Bis jetzt haben sich neun Redner eingeschrieben.

Des weiteren möchte ich Ihnen mitteilen, daß während dieser Pause die Wahlzettel für die vorzunehmenden Vorstandswahlen versteilt werden und von Ihnen ausgefüllt werden mögen.

Damit unterbreche ich die Sitzung für eine Paufe von zehn Dinuten.

(Pause von 12 Uhr 5 bis 12 Uhr 30 Minuten.)

Borfitender Regierungspräsident Dr. Mouffon:

Bur Einleitung der Aussprache erteile ich Herrn Prosessor Dr. Edert-Röln das Wort.

Geh. Reg.=Rat Brof. Dr. Edert=Röln:

Meine sehr berehrten Damen und Herren! Nur mit Zögern und nur auf Bunsch unseres berehrten Vereinsvorsitzenden nehme ich zwecks Einleitung der Aussprache Stellung zu den gedankenfunkelnden und ideenreichen Ausschlässen, die Werner Sombart uns gegeben hat. Die Stellungnahme wird uns allen dadurch erschwert, daß er wie kein zweiter, wie kein anderer seit Karl Marx die in Frage stehenden Probleme durchdacht hat. Kein Mitlebender hat gleich ihm verstanden, die einschlägigen Materialien zu verarbeiten und in bezug auf Ausbeutung kapitalistischer Wesenseigentümlichkeiten dienstbar zu machen. Wenn ich trozdem als Kritiker in einzelnen Fragen auftrete, geschieht dies in hoher Anerkennung dessen, was er geboten, mit allem Respekt dor dem, was er uns gegeben hat, mit dem Gefühl tiefer Dankbarkeit sür die Fülle von Anregung und Belehrung, die wir gerade Werner Sombart auf diesem Gebiete verdanken.

Es sind nicht völlig abweichende Meinungen, die ich vorzutragen habe, sondern nur Abschattierungen seiner Joeen. Ich versuche graduelle und zeitliche Verschiebungen, eine Art Schwerpunktverlegung zu dem Gang der Entwicklung, die er versolgt und dargelegt hat. Bergleichspunkte des in den letzten Jahren Geschauten mit Borkriegserlebnissen drängen sich mir so stark auf, daß ich glaube, einzelne Pinselstriche Sombarts großartigem Gemälde einsügen zu dürsen, vorsnehmlich aber die Perspektive etwas zurückhaltender als er zeichnen zu sollen.

Meines Erachtens lassen sich Aussagen über die wahrscheinliche Gestaltung des Birtschaftslebens der Zukunft nur sehr bedingt und meist nur für kurze Frist machen. Wie auf dem Gebiete der Meteorologie wetterkundliche Vorberichte nur für kurze Zeit zu geben sind, wie wir

bei sorgfältigster Konjunkturbeobachtung höchstens für drei Monate einigermaßen in die Zukunft schauen, ist hinsichtlich des zu erswartenden Werdegangs des Kapitalismus, seiner kommenden Entswicklungslinien in der Prognose höchste Vorsicht geboten.

(Sehr richtig!)

Gewiß ift die Aufstellung von "Wirtschaftssystemen" der früheren Einteilung des ökonomischen Werdeganges in Wirtschaftsstusen, die Versgleiche nur unter einseitigen Blickpunkten gestatten, überlegen. Aber auch nachdem wir gelernt haben, in Wirtschaftssystemen zu denken, nach Klarstellung des Stils einer Zeit unter den maßgeblichen Gessichtspunkten der Wirtschaftsgesinnung, der Formung und der Hilfsemittel, bleibt unsere Voraussicht in Kommendes beschränkt, weil nicht nur Gesemäßigkeit des Geistes, wie Werner Sombart es eben gesagt hat, sondern nicht gekannte, nicht vorhersehbare Entwicklungsfaktoren eine entscheidende Kolle spielen und grundstürzende Wandlungen herbeisühren können.

Die Vergangenheit vermögen wir, wenn auch mit subjektiver Einsstellung, das heißt vom Boden bestimmter Weltanschauungen aus, wie sie bewußt oder unbewußt jeden von uns beherrschen, einigermaßen zu kennzeichnen. In allen Prognosen wirtschaftlicher Entwicklung der Zukunft aber müssen wir versagen, weil solche von Triebsedern, wie etwa der Fortgestaltung der Technik, und von Prästen, wie beispielseweise der Entwicklung der internationalen Geldorganisation, beherrscht wird, deren Sinsag und Ausmaß im voraus nicht abzuschäßen sind.

Daraus ergibt sich die Unsicherheit vieler Linien, wie sie die klassische Nationalökonomie, von bestimmten Erscheinungen ihrer Zeit ausegehend, für die Zukunft zog. Daher resultierte die Unrichtigkeit der Zahlenformeln, wie sie etwa Robert Malthus ausstellte, dessen Borsaussagen über die selbständigen Entwicklungen von Geburtenhäufung und Beschränktheit des Nahrungsmittelspielraums durch nicht vorhersehbare weltwirtschaftliche Erscheinungen außer Kraft gesetzt wurden. Daher die Bedingtheit, das Unstimmige vieler Anschauungen Friedrich Lists und aller anderen, die einen Blick in die Zukunst zu tun wähnten.

Bon gegenwärtigen Birtschaftsbewegungen können wir nicht mit Sicherheit sagen, wie sie fortgeführt oder vollendet werden. Bir sollten eingedenk der Fehlprophezeiungen großer Agitatoren uns davor hüten, ein entschiedenes Urteil abzugeben, ob Birtschaftsformen unserer Zeit

bereits die höchsten Ausprägungsmöglichkeiten gefunden haben, ob sie im Aufstieg zu noch größerer Wirkungsweite oder im Abstieg zur Berengung ihres Spielraums begriffen sind.

Noch müssen wir froh sein, wenn wir einigermaßen Antwort auf die Frage finden: Quo sumus? Das Quo vadis? bleibt eine für den Einzelnen wie die Gesamtheit nicht zu lösende Schicksalsfrage, deren Ausklang kein Künder vorhersagen kann.

überprüfen wir nach dem Gesagten den heutigen Zustand — mit aller gebotenen Zurückhaltung auch die Zukunstsaussichten des Kapitalismus —, so kann nach meiner Meinung von einer Spätepoche des bislang herrschenden Systems noch kaum gesprochen werden.

(Sehr richtig!)

Gewiß sind Kapitalismus und kapitalistische Unternehmungen in Europa, in Deutschland vor allem anders, als sie noch vor 25 Jahren gewesen sind. Man darf diese ganzen Dinge aber nicht zu sehr unter nationalen Gesichtswinkeln sehen. Das heutige deutsche Wirtschaftsshiftem ist politisch die Frucht der Revolution, die in den Ersordernissen der Kriegswirtschaft vorbereitet war, ist wirtschaftlich die Frucht der Erwägung, daß Arbeitskämpse eine Quelle schwerster wirtschaftslicher Berluste — man braucht nur an die Folgen des letzten englischen Bergarbeiterstreiß zu denken — sind. Das deutsche Wirtschaftsshiftem der Gegenwart hat in eigener Art kapitalistische und staatssozialistische Elemente in einer in keinem anderen Lande bisher gekannten Weise gemischt. Der Kapitalismus der Gegenwart aber — diese Anschauung deckt sich vollkommen mit der Werner Sombarts — ist tatsächlich nur noch als Welterscheinung in Wechselwirkung und Gegenkräften zu versstehen.

Diese kapitalistische Wirtschaftswelt unserer Zeit hat trot unberkennbarer Schäden und Schattenseiten, hat, obwohl sie nicht allen best benkbare Lebensmöglichkeiten verschaffen konnte, als ein wundervolles ökonomisches Gebilde es ermöglicht, daß heute Millionen von Menschen mehr als ehedem in Europa und in anderen kapitalistischen Ländern leben. Dank dieser Wirtschaftsordnung sind alle Kreise, auch die breiten Unterschichten unserer Bölker, nicht dem stumpfen Dasein mühsamer, lasttierähnlicher, primitiver Fronarbeit zur Beschaffung der notwendigsten Bedarfsmittel versklavt geblieben, in dem die Massen dahin vegetieren, wo sie sonst in der Welt auch nur annähernd so

bicht wie bei uns siedeln. Wer tieser in das Leben des Orients einsgedrungen ist, wer das Leben der Hamals, der Fleißigen, in den orienstalischen Staaten gesehen hat, der kennt den großeen Unterschied, der unseren ungelernten Durchschnittsarbeiter vom dortigen Mitbruder trennt, der allein weiß, in welch unvollkommenen Lebensrahmen außerhalb der kapitalistischen Wirtschaftsführung dahinlebende Massen eingespannt sind, auch in Landstrichen, wo einen guten Teil des Jahres nicht einmal das Klima ihnen das Leben erleichtert.

Kür diese kapitalistische Kraftentfaltung war der Weltkrieg, der vieles wandelte, kein Wendepunkt, kein tiefgreifender Einschnitt mit dauernd nachwirkenden hemmungen. Gewiß hat der Bulsschlag der Entwicklung während der ersten Monate des Entscheidungskampfes gestockt; er hat sich in den Streitjahren und zeitweise auch in der Nachkriegszeit verlangsamt, aber nur um dann wieder um so fturmi= scher zu schlagen, gleichsam als gelte es Versäumtes nachzuholen. Schon die Erschütterungen der Napoleonischen Kriege hatten eine gesteigerte ökonomische Tätigkeit ausgelöst, der kapitalistischen Wirtschaftsführung machtvolle Anregung gegeben. Es sei nur an das damals einsetzende Aufblühen der Zuckerindustrie und Sodagewinnung erinnert. Auch der Aderlaß des Weltkampfes, die durch ihn bedingten ökonomischen und politischen Verschiebungen haben ftarke Impulse entbunden. Er hat wissenschaftliche Entdedungen, die schon bor 1914 angebahnt waren, deren Umsat in ökonomische, kapitalistische Kraftentfaltung aber längere Zeit beansprucht hätte, fehr biel langsamer bor sich gegangen wäre, ohne die Not, die die Menschen seitdem bedrängt hat, zu schneller praktischer Auswertung geführt, wie es beispielsweise auf dem weiten Gebiete der Stickstoffindustrie geschehen ist. Daraus haben berarmte Bölker und zerftörte Gebiete ungeahnte Möglichkeiten zum Wiederaufbau gefunden, sind außerhalb der Kampfzone in Erdteilen, die bor 1914 von der kapitalistischen Wirtschaftsführung nur leicht berührt waren, Rräfte zu schneller Industrialisierung entstanden, die deren wirtschaftliche Endstruktur entscheidend beeinflussen werden.

überschauen wir die Wesenseigentümlichkeiten dieses heutigen kapitalistischen Wirtschaftsshstems in Wille, Weg und Werkhilsen, so will es mich dünken, als ob es im Kern nicht entscheidend getroffen sei, als ob, soweit Veränderungen sich vollziehen, sie es zu noch höheren Leistungen befähigten. Sein Gestaltswandel zwingt nicht zu pessimistischen Schlußsolgerungen. Der Kapitalismus hat, sofern die Wirtschaftsführer die Zeichen der Zeit richtig bevbachten und deuten, sofern es gelingt, die Massen der Mitarbeiter am Fortbestande des Systems und seinen Auswirkungen praktisch wie ideologisch mit zu interessieren, eine zunächst noch nicht absinkende Entwicklungslinie vor sich.

Schon von einer wesentlichen Wandlung des kapitalistischen Geistes, einer durchgreisenden Abschwächung des Prositstrebens din ich nicht überzeugt. Max Scheler hat nicht lange vor seinem frühen Tode den Niedergang des Bourgeois-Seelentums, das die Welt zu Geldgrößen und Sicherungsmöglichkeiten entwertet habe, prophezeit. Er erwartete das Ende des Kapitalismus von einem Aussterben des für seinen Werdegang entscheidenden Menschenthps, glaubte bei der zeitgenössischen Jugend eine neue Einstellung zu Leben und Natur, zu Erotik und Politik wahrzunehmen. Ich kann ihm in diese Gedankengänge kaum folgen. Mindestens sind breite Schichten von einer solchen Wandlung unberührt geblieben, zeigen auch bei uns eine ungebrochene, oft erschreckende Prositgier, die durch das Wachsen materieller Bedürsnisse und deren Befriedigungsmöglichkeit immer wieder entsacht wird.

Ift schon bei der mittel- und westeuropäischen Jugend nicht durchweg die Abkehr oder Abschwächung kapitalistischen Wollens zu finden, fo erft recht nicht in Gebieten, die bom Odem des kapitalistischen Beiftes in jüngerer Zeit als Europa berührt worden sind. Im borbergangenen Jahre habe ich im Often und mittleren Besten der Unionstaaten, in diesem Frühjahr in Borderasien junge und reife Männer bieler Birtichaftszweige gesprochen, Geschäftsorganisationen manchen Grades in Neuhork wie Chikago, im Frak wie in Sprien, in der Türkei wie in den zionistischen Rreisen Palästinas. Sie haben zum großen Teil die Gesinnung, den Geift, den Billen zur ökonomischen Leiftungssteigerung, den Machtinstinkt, den Spekulationstrieb, das Profit= streben des kapitalistischen Zeitalters bekundet, ganz ebenso wie es den europäischen Führern des hochkapitalistischen Zeitalters eignet. Es waren vielfach Männer, die an Geschicklichkeit, aufspürendem Geschäftssinn, kühner zupadender Rraft, an Spekulationsgeist, um mit Berner Sombart zu sprechen, den besten europäischen Rapitalisten des scheidenden neunzehnten, des beginnenden zwanzigsten Sahrhunderts gleichwertig sind.

Geradezu typisch hochkapitalistisch ist die herrschende Gesinnung des Wirtschaftslebens in Amerika, nicht nur in den Vereinigten Staaten,

jondern in weiten Gebieten dieses riesenhaften Doppelkontinents. Bon dem unverwandelten, ungebrochenen Profitwollen, von dem durch nichts zu überdietenden Einfluß amerikanischer Großgeschäftsleute macht man sich in Europa meist kein zutressendes Bild. Ob ein Einzelsunternehmer wie Ford, ob ein Trust wie General Motors in Frage steht, die Wirtschaftgesinnung bleibt die gleiche. Der brüllende Optimismus, den jeder Kenner der dortigen Verhältnisse als essentiellen Bestandteil des ausblühenden Amerika ansieht, ist Wesenseigentümslichkeit des unangekränkelten hochkapitalistischen Willens. Bei der heutigen amerikanischen Jugend mit ihrem offensichtlichen Stolz aufkapitalistische Hochleikung, mit ihrer Bewunderung jeden materiellen Ausstels läßt sich, soweit ich sehen kann, ein maßgeblicher Gesinnungswechsel nicht fesksellen.

Augenfälliger sind allerdings die Wandlungen in der Formung kapitalistischer Unternehmungen. Das kapitalistische Wirtschaftssystem erlebte Neugestaltungen im Sinne der Nationalisierung, das heißt der Annäherung seiner Wirklichkeit an den Zweckgedanken in der Art, wie Werner Sombart das so unübertresslich heute wieder gekennzeichnet hat. Wenn es damit auch normativ gebunden und statischer, wenn es durchorganisierter wird als ehedem, ist dadurch seine Hochsblüte nicht in Frage gestellt. Zweiselhaft bleibt, ob diese eingeleiteten Umsormungen überhaupt den Wesenskern kapitalistischer Unternehmungen zu tressen vermögen, ob wirklich die "Fesselung" des Kapitalismus so entscheidend wurde, wie man sie in jüngster Zeit darzusstellen beliebte.

Freiheit und Bindung waren allezeit die Pole, zwischen denen die Wirtschaftsentwicklung in der Bergangenheit sich bewegt hat. Auch beim Abbauen der überkommenen und überalterten Wirtschaftssormen des Mittelalters wie der beginnenden Neuzeit haben die früh- und hochkapitalistischen Unternehmungssormen der letzten Jahrhunderte Freiheit der Entwicklung im vollen Ausmaße nirgends vor sich gesehen. So wenig irgendwo das Ideal des Freihandels sich bislang kompromißlos und konzessionslos durchsehen konnte, so wenig hat die wirtschaftliche Freiheit in der Produktion irgendwo restlos triumphiert; wie auf der anderen Seite auch eine vollkommene wirtschaftliche Bindung erst in einer immer noch utopischen Zukunst kommunistischer Prägung erreicht werden könnte. In der jüngeren Vergangenheit erskennen wir nur graduelle Verschiebungen nach der einen oder anderen

Seite. Bald hat die Ausweisung des Ellbogenspielraums Fortschritte gemacht, bald wieder find an Stelle alter neue Bindungen zugewachsen.

Früh schon im 19. Jahrhundert verstärkten sich die letztgenannten nach zwei Richtungen hin: Bertiefung des sozialen Bewußtseins, Rudsicht auf den Ginzelmenschen führten bor Jahrzehnten, führten schon bor mehr als einem Menschenalter zu überwachenden und einschneidenden Staatseingriffen, wie sie beispielsweise die Arbeiterschutz-, die Arbeiterbersicherungsgesetzgebung, die Fabrikinspektion darstellen. Auch der Wille der Gemeinschaft, am Rapitalprofit teilzuhaben, führte zu Eingriffen, engte die Pribatunternehmer durch überführung einzelner Zweige in die Sand öffentlich rechtlicher Korporationen oder durch Schaffung sogenannter gemischter Formen ein, ohne daß jedoch da= durch die Struktur des kapitalistischen Unternehmung als solcher grundfählich berändert wurde. Der sogenannte Sozialkapitalismus war in dieser Richtung ebenfalls nicht bon entscheidender Bedeutung. Profitquellen werden durch die Bildung der den Arbeitern eigenen Unternehmungen nicht berschüttet, sondern es werden höchstens privatkapitalistische in sozialkapitalistische Rentenguellen verwandelt, vhne daß die Struktur des Rapitalismus dadurch übermunden, die Struktur des Sozialismus angebahnt würde. Gewiß hat dieser Sozialkapitalismus, der sich auf dem Boden der kapitalistischen Wirtschaftsordnung bislang entfaltete, Berechtigung und Aussicht. Nur wird badurch, gang abgesehen bon den Gefahren, die sich für die Arbeiterinteressen ergeben können, die Ergiebigkeit der kapitalistischen Unternehmungsformen — und darauf kommt es an —, wird deren Profitmöglichkeit nicht eingeengt. Nur insofern würde dies geschehen, als die gewerkschaftliche Konzernpolitik mit phantasievollen, aber in der Abschätzung ihrer Kräfte und Möglichkeiten unklaren Vorstellungen sich dem Gedanken hingeben könnte, daß sie durch starke Ausdehnung dieses Shitems den reinen Kapitalismus allmählich beherrschen und fogar überwinden werde.

Neben solchen auferlegten Bindungen oder den letztgenannten Ginwirkungen und der übersührung kapitalistischer Unternehmungsformen in Kreise, die davon bislang wenig berührt waren, sehen wir schon seit Jahrzehnten, deutlich mindestens seit den siebziger Jahren des vergangenen Jahrhunderts, starke, selbstgewollte Bindungen, die mit der Ausdehnung der Unternehmungen und dem dadurch bedingten Bachsen des Kapitalrisikos kommen mußten. Je gefährdeter die Großunternehmungen im Bettstreit nicht mit den überkommenen älteren, primitiveren Wirtschaftsformen, sondern mit Geschäften ihrer Art fteben, defto deutlicher tritt ein Sicherungsftreben in Erscheinung. Aus der bon Rarl Marx nachgewiesenen, dem Kapitalismus immanenten Tendenz der Akkumulation des konstanten Rapitals, seinem Bordrängen dem variablen gegenüber ergibt sich die Notwendigkeit, den Rationalisierungsprozeß, d. h. die zweckentsprechende Durchgestaltung der Unternehmungen auch durch freiwilliges Abbiegen vom ungebundenen Bettspiel der Kräfte, durch Bermeiden daraus herrührender Gefahren durchzuführen. Nicht immer freilich ist es der wachsende Anteil der firen Rosten, wie sie im wesentlichen die Folge der Akkumulation des konstanten Rapitals sind, sondern ebenso ist es auch das Wachstum bariabler Roften, das im gleichen Sinne sich ausdrückt. Erhöhte Steuern oder drückender werdende Soziallaften ftogen ebenfalls die technische Rationalisierung weiter, erzwingen die Mechanisierung. Freiwillige, der Privatinitiative entspringende Bindungen sind unter diesem Gesichtspunkte gekommen. Beil Wettbewerbsunterbietung die Preishaltung dem Einzelnen schneller unmöglich macht, als dem Ende der Nachfrage entsprechen wurde, hat dieser Beg zur Bergrößerung der Spanne zwischen Rosten und Preis früh schon zu Zusammenschlüssen und Kartellierungen geführt. Die andere Methode zur Vergrößerung der Spanne zwischen Rosten und Preis, die Rostenherabsetzung, läßt sich zunächst in jeder einzelnen Unternehmung unabhängig bon den anderen bersuchen. Freilich sind auch hier Grenzen gezogen, die in sozialen Erwägungen oder in der Unmöglichkeit maschineller Berbesserungen an jedem Blat, in Standortsmomenten und dergleichen gegeben sind. Führt im weiteren Berlauf die Entwicklung dahin, daß die ursprünglich jedem Einzelnen mögliche Kostenherabsetzung sich nur noch durchführen läßt durch Verständigung der in der betreffenden Branche Nebeneinanderstehenden, dann kommt auch hier, aller= bings zeitlich gewöhnlich später, ein weitgehender Zusammenschluß, die feste Bindung. Sie muß, um wirksam zu werden, in bollkommenerer Beise sich ausbauen. Die Rostenersparnis läßt sich oft nur durch gangliche Umformung oder Stillegung von Ginzelbetrieben, durch Bertruftung ein Resultat erzielen.

Bir sehen also: Die Tendenz zur Normung, die Tendenz zu Binsbungen ist den kapitalistischen Unternehmungen nicht wesensfremd.
Sortiten 175. — Verhandlungen 1928.

Bindungen hemmen nicht höchste Kraftentsaltung. Auf dem Wege der Bindung wie auf dem Wege der Freiheit ist das Ziel der Profitzieigerung zu erreichen. Nicht die Frage der Bindungen, auch darin stimme ich Sombart durchaus zu, kann daher entscheidend für das Endurteil über die Auswirkung der heutigen Formen kapitalistischer Unternehmungen sein. Entscheidend bleibt die große, die wachsende Ergiebigkeit kapitalistischer Produktionsweise. Sie hatte nicht das alte Handwerk; sie haben aber die modernen Großunternehmungen, auch die bom Staat gesesselten, die in Kartellen und in Fusionen freizwillig gebundenen, trotz aller Schranken in immer weiterer überzsteigerung sich bewahrt.

Mancherlei Zeichen beuten darauf hin, daß die Höchstleiftungen kapitalistischer Unternehmungssormen sogar erst in der Periode wachssender Bindungen, staatlicher Einflußnahme wie privatwirtschaftlicher Zusammenschlüsse zu erwarten sind, wobei von sekundärer Bedeutung ist, ob der erzielte Profit ganz den Privaten bleibt oder zum Teil für Staat und Allgemeinheit abgezweigt wird. Wenn durch verbesserte Organisation an die Stelle des zersplitterten der geregelte Wettbewerb tritt, ist das nichts als eine wertvolle Verbesserung des kapitalistischen Wirtschaftszustandes. Dem Rationalisierungsprinzip, das die Konkurrenzwirtschaft beherrscht, wird dadurch vollkommener Rechenung getragen. Die Notwendigkeit des Absinkens der bestehenden Ansläte zu einer neuen Wirtschaftsordnung vermag ich darin nicht zu ersblicken.

Gewandelt in den Formen der Unternehmungen, aber nicht geschwächt in seinen Leistungen, steht der Kapitalismus der Gegenwart vor unserem Auge. In diesem Punkt liegt Wesentliches für seine Bezeichnung als Hochkapitalismus. Die wachsende Wirtschaftlichkeit seiner Dienstleistungen, die höchste Ergiebigkeit für die Bedürsnissbefriedigung, die weitere, noch heute anhaltende Steigerung dieser Ergiebigkeit sind nicht zu leugnen. Bielleicht läßt sich die Auswirkung des Kapitalismus in unsern, seine Entfaltung in kommenden Tagen erst als vollendeter Hochkapitalismus bezeichnen.

Schlechthin ausschlaggebend für unsere diesbezügliche Stellungnahme ist aber die Tatsache, daß Fortführung und Zukunft des Hochkapitalismus von technischen Boraussetzungen, von täglich neu austauchenden Problemen in der Beherrschung der Natur am wirksamsten beeinflußt werden. Die Möglichkeiten technischer Neuerungen und ihrer Ausnutungsfähigkeiten sind nicht zu überschätzen. Sie haben nicht nur gestattet, Berluste und Errungenschaften des Krieges sehr viel schneller auszugleichen, als dies noch vor wenigen Jahren denkbar erschien; sie können auch künftige Schwächungen durch Umformung mehr als kompensieren.

Müssen wir wirklich nach den Entdeckungen und Erfindungen des letten Vierteljahrhunderts, die unsere naturwissenschaftlichen Erkenntnisse geweitet haben, die Riesenfortschritte auf dem Gebiete der Raumbeherrschung und Raumüberwindung brachten, die uns neue Kraftentfaltung (Explosionsmotor) und neue Aräfte (Radio) gaben, gewärtigen, daß das technische Aufstiegstempo sich verlangsamt? Nach ben Umwälzungen, die in der Nachkriegszeit vor sich gegangen sind, ift eher damit zu rechnen, daß das sogenannte technische Zeitalter, wie wir die jungste Vergangenheit zu nennen belieben, nur ein beicheidener Anfang des Rommenden hinsichtlich der Beherrschung der Natur, der Ausbeutung ihrer Schäte, der Ausnutung ihrer Rräfte gemefen ift. Bielleicht gelingt es in nicht allzuferner Zeit, Bebeimniffe zu luften und Energien zu entbinden, die außerhalb der jetigen Borftellungsfraft liegen und alle Borausfagemöglichkeiten über Bord werfen. (Sehr richtig!)

Man darf nicht bon Zwangsläufigkeit zu spätkapitalistischen Wirtschaftsformen, nicht bom Riedergang des Rapitalismus in einer Zeit iprechen, in der jeden Tag die durchaus revolutionäre Technik alle Bindungen zerreißen kann, indem sie die scheinbar ewigen Herrschaftsgrenzen der wichtigften Industriezweige überrennt. Belche Möglichfeiten eröffnen sich allein unter dem Gesichtspunkt, daß Dl, Wasserfraft, Braunkohle und berbefferte Barmetechnik den Steinkohlenbedarf in der ganzen Belt einengen? Wieweit haben Gas und Stromgewinnung, synthetisches Öl, kunftlicher Stickftoff, alle diese noch in dem Anfangsstadium stehenden Entwicklungsansätze, ihre Revolution der Energiewirtschaft und Rohstoffsynthese die Grundlagen der Kalkulations- und Absahmöglichkeit umgewälzt, wie weit liegen fie abseits alles Voraussehbaren hinsichtlich kapitalistischer Energieentfaltung. Die Hertsichen Wellen und die Röntgenstrahlen, die Forschungen über Stickftoffverbindungen und Katalyse, die Ginsicht in Vitamine und Chemotherapie haben in Riesenschritten auf Gebieten, die schon in den letten Sahrzehnten bor dem Kriege nicht arm an wissenschaftlichen Erkenntnissen waren, gerade nach dessen Berlusten und Bernichtungen, in den Kulturländern zur schnellsten Auswertung gedrängt. Die Forschungen der Phhsiker und Chemiker, der Ingenieure und Elektrotechsniker, der Biologen und Mediziner in allen Ländern der Erde, ihr spstematisches Suchen und Finden, der Hochdruck ihres Arbeitsdranges gibt ungeahnte Ausblicke. Selbst die klimatischen Schädigungen der Tropengebiete, die der kapitalistischen Wirtschaftsweise, namentlich der Industrialisierung, zunächst Widerstände entgegenstellten, nicht nur, weil sie die Betätigung des weißen Mannes einengten, sondern vorsnehmlich auch, weil sie zerstörend auf die Betriebsmittel wirkten, die Herstellung leicht verderblicher Güter gefährdeten, sind mit den heutigen Hilfsmitteln zu bändigen.

Aus diesen Gründen ist der als sicher hingestellte Rückgang in der Produktivität in dem angenommenen Umfang keinesfalls, auch nicht bei der Urproduktion, für absehbare Zeit zu fürchten. Noch stehen riesenhafte Flächen jungfräulicher Erde allein schon in Südamerika zur Bersügung. Noch dehnt sich beispielsweise in Kanada mit den Fortschritten der Ackerbestellung bebautes Areal und Ernte des Bodens. An Stelle unbollkommenerer, nur für kurze Zeitspannen große Gewinne abwersender Kaubwirtschaft tritt die durchrationalisierte, jede technische Reuerung nützende und daher auf die Dauer vielsach produktivere Betriebsweise. Statt des gegen Agrarvölker geübten Zwangs und Betrugs tritt die kapitalistisch auszuwertende Berlockung zu europäischer Wirtschafts= und Lebensweise, wobei in diesem Zusammenhang ganz offen bleiben darf, ob solche Entwicklung ihnen wie uns wirkliches Glück bringt, für sie so alles Heil bedeutet.

Die Stoßkraft des Kapitalismus wird dadurch gestärkt in unseren Tagen, daß er das internationale Kapital — neben den Methoden naturwissenschaftlicher Technik ein entscheidendes Hilfsmittel — heute hinter sich hat, das internationale Kapital, das überall sehr viel schneller und stärker eingesetzt werden kann als früher die bescheideneren Kapitalmächte im 19. Jahrhundert. Wenn man überdenkt, wie schwal im ganzen die Kapitalsbasis der entstehenden deutschen Industrie, der ersten Verkehrsunternehmungen deutscher Städte gewesen ist, als im 19. Jahrhundert belgische und englische Kapitalisten Straßenbahnen schusen und Gasanstalten in Deutschland anlegten, wenn man überlegt, welche Werte heute in neukapitalistischen Unter-

nehmungen allein Borderasiens angelegt werden, wird solcher Untersichied lebendig.

Richt beim Bechsel der Bebölkerung, nicht bei vollendeten oder sich vollziehenden Umformungen, nicht in einem Bersagen der Technik, von der sogar ftärkste Antriebskräfte zu erwarten sind, liegt das eigent- lich kritische Moment zur Frage der Fortgestaltung des Hochkapitalismus, sondern bei der Einstellung der Massen zu seinen Forderungen und Darbietungen. (Sehr richtig!)

Auch in diesem Punkt sind die ganzen Probleme wieder sehr differenziert. Es handelt sich für die kapitalistischen Unternehmungen unsserer Zeit darum, die nötigen Arbeiter zu gewinnen und sestzuhalten, die eingestellten Hilfskräfte wie die überzahl der Mitlebenden mit ihren Resultaten in Ergiebigkeit der Leistungen und in Gewinnaussischüttungen zufrieden zu stellen.

Bu unterscheiden sind dabei heute noch — wie lange, mag dahins gestellt bleiben — die weißen und die farbigen Bölker.

Es könnte sein, daß der Menschenüberfluß, den der Kapitalismus nicht nur zu erzeugen gestattete, sondern auch zu nützen wußte, nach Rationalisierung der Kinderzahl in allen Schichten weißer Bölker der kapitalistischen Staaten schwindet. Es ist denkbar, daß die verstandessmäßige Sinschränkung des Nachwuchses nach der andern Seite umschlägt und zur Menschenarmut führt, an Stelle der Zuschuß- und überschußbevölkerung, die dem Kapitalismus bis zu unseren Tagen die Armeen seiner Arbeiter stellte, könnte empfindlicher Mangel an Händen in Zukunst treten. Offene Frage ist dann, ob sortschreitende Mechanisierung das sinkende Angebot an Hilfskräften nach Sinschränztung der Geburtenzahlen auszugleichen vermag, wieweit maschinellstechnischer Frotschritt Hirn und Hand von Nurarbeitern ersehen kann.

Ebenso ist bei uns in Europa, wachsend aber auch außerhalb unseres Erteils, von ausschlaggebender Bedeutung, ob die nicht mitzbesitzenden Hilfskräfte in undersöhnlichen Gegensatzu den kapitalistischen Unternehmungen geraten oder an ihrem Wohl und weiteren Aufstieg interessiert werden, sich mitinteressiert fühlen. Die Erweiterung des Gesichtszund Aufgabenkreises namentlich der in ihren Berbänden, in den Gewerkschaften, zusammengeschlossenen Arbeiter in Richtung auf allgemeine Wirtschaftspolitik und ihre Ersordernisse gibt Aussblick in Möglichkeiten — mehr sage ich nicht — badurch fortgesührter

hochkapitalistischer Entwicklung. In keinem andern Land scheint mir dieses Problem bewußt oder unbewußt stärker gefördert zu werden als in den Bereinigten Staaten von Amerika durch folgerichtige Politik hoher Löhne, durch das Wollen, den proletarischen Aurarbeiter in einen kleinen Kapitalbesiher zu verwandeln, ihm Aufstiegsmöglichskeiten immer wieder vor Augen zu rücken, wenn auch nur einer unter Hunderttausenden sie zu nühen versteht. All dies geschieht im Bunsch, den Arbeiter gleichsam bei der Stange zu halten, ihn an das Wohlsergehen der kapitalistischen Unternehmung zu fesseln.

Die Arbeiter verlangen aber nicht nur einen ihnen angemessen erscheinenden Anteil an den Erträgnissen wirtschaftlicher Produktion, fondern Erneuerung der Arbeitsbedingungen zur Erzielung wiederzugewinnender Werkfreudigkeit. Sie wollen zugleich mitberantwortlich sein an der Leitung der Wirtschaft. Den Unspruch darauf stüten sie auf die Kraft ihres Zusammenschlusses, wie sie ihn begründen mit der geistigen Mitwirkung der Arbeitnehmer beim heutigen Stand der Broduktionswirtschaft. Sier gilt es für die führenden Wirtschaftler, bei denen die Hauptverantwortung bleiben muß, die mögliche mittlere Linie zu suchen, richtig abzuwägen, nicht nur die durch die Wirtschaftslage gezogenen Grenzen zu berücksichtigen, sondern zu prüfen, wie weit, rein wirtschaftlich gesehen, 3medmäßiges abzuwandeln ift in Rücksicht auf die Menschen und den Ginsat ihrer Arbeitskraft, auf ihren Schicksalswillen. hier ist ein Kernpunkt bei dem Entscheid der Frage, ob ein weiterer Aufstieg des Sochkapitalismus unserer Tage möglich bleibt oder nicht. Nicht in Unluft, nicht in Feindschaft, sondern als einsichtig gewordene Mitinteressierte follen die Massen zu den kapitalistischen Fragen stehen. Der Rapitalismus kann in Zukunft um fo ftarter fich auswirken, je mehr er bon wahrem fozialen Beift durchdrungen sein wird, wie heinrich herkner heute morgen bereits betont hat, in je weiterem Umfang es ihm gelingen wird, die breiten Massen der Abhängigen für ihn einzunehmen, sie zu überzeugen, daß die Unternehmerarbeit fo gut, wie es in unserer Zeit nur möglich ift, dem Gemeinwohl dient. Die carta di lavoro des Faschismus, deren Auswirkung im Augenblick kaum noch abzuschätzen ist, bleibt gewiß zum mindesten lehrreicher Bersuch, drängenden Zeitproblemen auf neuen Wegen beizukommen.

Die Aufgaben einsichtiger und zielstrebiger Wirtschaftspolitik liegen binsichtlich der Fragen des Kapitalismus europäischer Prägung nicht

nur im Kampf gegen zu starke Bindungen jeder Art, der bom Staat auferlegten wie der aus den Unternehmungen herauswachsenden, sons dern ebenso in Herbeiführung von Grundlagen einer auch sozial leistungsfähigen und dadurch in ihrem Funktionieren gesicherten kapistalistischen Wirtschaft; sie liegen in der Stärkung einer Wirtschaftssgesinnung, die das Prositikreben durch Erkenntnis sozialer Pflichten adelt und die Wassen sür ühre Arbeitsweise wie deren Ergebnisse zu erwärmen bersteht.

Auch die Gewinnung farbiger Kräfte für die kapitalistischen Unternehmungen außerhalb Europas stellt eine Fülle neuer Probleme. Mit dem zunehmenden Ausbau der Berkehrswege und Fortschritten des Bahnbaues wie dem Siegeszug des Explosionsmotors werden in den Großkontinenten die kapitalistischen Unternehmungsformen sich allenthalben entsalten, sosern es gelingt, die Arbeitersrage zu lösen. Im Gegensatzu dem Zwang, dessen man lange glaubte nicht entraten zu können, bin ich der Meinung, daß das Becken von Bedürsnissen, die Lockung zum Kauf europäischer Konsumartikel starke Keizkräfte zur freiwillig übernommenen Mehrarbeit zu entsesseln vermag.

Die Arbeiterfrage in den tropischen Gebieten, die zur Anwendung der Menschenkraft sparenden Maschinen geradezu vorgesehen sind, ist nur schwierig, solange die Bedürfnisse der Bewohner ganz einsach bleiben, deren Lebenshaltung niedrig ist. Die tropische Natur verlangt wenig Arbeitsauswand, um den Besitz der notwendigsten Lebensgüter zu sichern; daher ist zunächst der Anreiz zu freiwilliger Arbeitsleistung im Dienst der Europäer gering. Bom Standpunkt kapitalistischer Wirtsschaftsweise aus gesehen ist es Aufgabe des weißen Mannes, die Einsgeborenen allmählich zu regelmäßiger Arbeit zu erziehen.

Leichter als in Afrika liegen dafür die Verhältnisse in weiten Gebieten Asiens, dessen Wirtschaftsindolenz, wie sie in den Jahrhunderten türkischer Mißwirtschaft etwa in dessen Westgebieten entstanden war, in einer Generation zu überwinden ist, bei der heranwachsenden Jugend, wie die Erfolge französischer Schulerziehung in Sprien zeigen, in wenigen Jahren besiegt werden kann. Schon wird man ja auch dort einsichtig genug, soziale Nücksichten walten zu lassen. War beispielseweise vor kurzem noch in Palästina der Arbeitnehmer völlig schutsos,

Die vorderasiatischen Bazare geben heute ein Bilb davon, wie europäische, in tapitalistischen Unternehmungen geschaffene Waren den Kaufreiz auslöfen, wie sie schnell den Martt erobern, neue Bedürfnisse und damit Arbeitslust wecken.

so hat jeht das auf Drängen der jüdischen Arbeiterorganisationen bor einem Jahr eingeführte, dem englischen Recht nachgebildete Arbeitenehmergeset bereits die Grundsormen für Frauene und Kinderarbeit seftgelegt, dem jüdischen Arbeiter die Feier des Sabbats gesichert, zusnächst einmal die neunstündige Arbeitszeit angebahnt.

Die Annahme also, daß die Ausdehnung des Kapitalismus in dem bisherigen Ausmaß nicht weiter möglich ist, daß er auf schon naheliegende Grenzen stößt, zur territorialen Einschrumpfung verurteilt ist, daß er auf die Dauer in dem bisherigen Umfang nicht lebensfähig bleiben könnte, halte ich in absehbarer Zeit für irrig. Das kapitalistische Wirtschaftsshstem kann sich — mit allem zu Eingang dieser Ausstührungen gemachten Borbehalt sei es gesagt — außerhalb Westeuropas wie auch innerhalb dieses Geltungsbereichs weiter ausdehnen. Dassür bürgen schon die großen Stufungen, die heute noch beispielsweise in Ausprägung des deutschen, englischen, französischen Kapitalismus in Erscheinung treten. Fraglich bleibt mir, ob wirklich durch die Ausbreitung des kapitalistischen Wirtschaftsshstems außerhalb Westeuropas die Existenzbasis für Westeuropa sich verkleinert, seine wirtschaftsliche Selbstgenügsamkeit verstärkt wird. Mittel- und Westeuropas beste Abnehmer sind noch heute die hochkapitalistischen Nachbarstaaten.

(Sehr richtig!)

Mit ihnen besteht die stärkste Wirtschaftsverslechtung, mit Ländern, die alle kapitalisiert sind. Gerade im Hinübergleiten der außerhalb Westeuropas gelegenen Gebiete zum Kapitalismus liegt ein starker Anreiz zur Weiterentsaltung des Hochkapitalismus in Europa. Nicht nur sind die neukapitalistischen Gebiete auf westeuropäische Maschinen, auf Lieferung aller wesentlichen Einrichtungsmittel kapitalistischer Unternehmungen angewiesen, sondern auch die Abgabe von Fertigwaren, von Konsumartikeln gewerblicher Art wird gesteigert durch Weckung neuer Bedürfnisse, deren Besriedigung die kapitalistischen Umsformungen außerhalb Europas erlauben. Solche Bedürfnissteigerung, die dank einer neuentstandenen Kaufkraft von einer bisher unerhörten Ergiebigkeit gedeckt werden kann, solgt allenthalben der Einführung kapitalistischer Wirtschaftssormen.

Bas Tiefe, Kraft und Birkungsweise des Kapitalismus anlangt, was die Stetigkeit seiner Profite, vielleicht nicht, was ungestüme Profitsteigerung und Söhe der Differentialrenten angeht, ist der Kapitalismus nicht im Niedergang. Differentialrenten entwickeln sich heute weniger zwischen den Unternehmungen einer Branche als zwischen gleichen Branchen einzelner Länder. Aus Monopolstellungen heraus, aus Borsprüngen bei Verwertung neuauskommender Stoffe, z. B. jetzt im Gebiet der Leichtmetalle, wird die zeitweise Erzielung von Differentialrenten ermöglicht.

Die ökonomischen Tendenzen gegen den Kapitalismus sind schwach, und wo sie überhaupt, wie im Genossenschaftswesen, in Erscheinung treten, auf Umbildung zur Gemeinschaftsarbeit hindrängen, außershalb Europas und Sowjetrußlands wenig noch zu spüren.

Bäuerliche und handwerkliche, kapitalistische und neukapitalistische Wirtschaftssormen stehen heute so nebeneinander, wie im Mittelalter Eigenwirtschaft und städtischer Gewerbebetrieb sich nebeneinander geshalten haben. Ein offensichtlicher Bereichswandel, eine entscheidende Verschiebung zuungunsten der kapitalistischen Unternehmungen, ein Rückgang ihres Größenverhältnisses, verglichen mit anderen Wirtschaftssystemen, ist noch nicht zu erkennen.

Wo sozialistische Umsormungen sich bereits zeigen, sind sie zu starken Kompromissen mit dem Kapitalismus genötigt, dem sogar der Bolsichewismus, wie schon ein kurzer Besuch in Leningrad und Moskau erskennen läßt, weitgehende reaktionäre Zugeständnisse machen muß, um sein politisches Shstem zu retten.

Auch künftig — in diesem Punkt stimme ich mit Sombart wieder überein —, werden ungleiche Wirtschaftsformen, werden verschiedene Stufen des Rapitalismus nebeneinander fortbestehen. Genau, wie borkapitalistische, kapitalistische und sozialistische Formungen sich ergänzen, werden innerhalb des kapitalistischen Wirtschaftslebens verschiedene Stadien dieses Rapitalismus nebeneinander erhalten bleiben: frühkapitalistische, hochkapitalistische und spätkapitalistische Formen, wober für unsere Zeit die hochkapitalistischen an Umfang und Ausdehnung und Bedeutung und Wirkensweite borherrichen. überschaut man die jetige weltwirtschaftliche Lage unter diesem Gesichtswinkel, jo ließe fich bielleicht sagen: Selbst wenn Besteuropa als ein bom Spatkapitalismus im Sinne von Bindungen und sozialen Rudfichtnahmen berührtes Gebiet bezeichnet werden konnte, fo ift doch Ufien, deffen Glektrifizierung allein ungeheure Aufgaben stellt, ein Land des Frühkapitalismus mit allen seinen Hemmungslosigkeiten; Amerika der Erdteil des ausgebildeten Hochkapitalismus. In der dortigen Wirtschaftswelt Kriftallisiert sich das neue Imperium, das der gesamten Zivilisation seine Anschauungen bescheren wird.

Dabei ift allerdings im Auge zu behalten, daß die Entwicklung in fehr biel schnellerem Tempo bor sich geht, als wir in den letten Sahrhunderten gewohnt gewesen sind. Die Elektrifizierung Asiens, die Automobilifierung seiner Berkehrszonen vollzieht sich in Jahren, legt Fortschritte in dieser Zeit zurück, zu denen Europas Fluß- und Kanalverkehr Sahrhunderte, die Gisenbahnen noch Sahrzehnte gebrauchten. Die Ausnützung der Fallkraft des Wassers im stufenreichen Afrika mit feinen riesenhaften Stromschnellen und Staumöglichkeiten wird mahrscheinlich ebenfalls rasch fortschreiten. Gerade in den neukapitalisti= schen Ländern überspringt der Kapitalismus Stufen der Entwicklung oder er drängt sie zusammen, durchläuft er alle Stadien in schnellster Gile. Es geht heute in Borderasien wirtschaftlich ähnlich wie bor furzem politisch und kulturell in Japan, wo der Schritt vom Mittelalter zur Neuzeit, der übergang bom Feudalismus zur konstitutionellen Demokratie nicht in drei Jahrhunderten, sondern in ein bis zwei Generationen zurückgelegt wurde. Die Umgestaltung einer Stadt wie Behrut, um nur ein Beispiel zu erwähnen, die Djemal Bascha bereits im Rriege mit seinen Sanierungsmaßnahmen begonnen hatte, deren "Amerikanisierung" sich jest in wenigen Jahren vollzieht, gibt Zeugnis von der Schnelligkeit und Größe kapitalistischer Leiftungen, ähnlich, wie ich fie bor zwei Sahrzehnten im fernen Westen Amerikas, etwa in Seattle oder Butte bestaunt habe. Auch die jest überraschend schnell errichteten Betonbauten amerikanischen Stils in Moskau sprechen ganz die gleiche Sprache.

, Ich leugne also nicht gewisse Wandlungen des Kapitalismus in seinen Formen, seinen Hilfsmitteln, selbst in seiner Gesinnung. Aber noch ist er im ganzen im Aufstieg und wird in diesem Aufstieg bleiben, bis seine Wirtschaftsweise über die weite Welt verbreitet sein wird. Erst wenn alle Kontinente von ihm durchsetzt sind, mindestens deren größter Teil vom Kapitalismus erobert sein wird, wird im großen vielleicht für ihn die Abschwächung seiner Auswirkung kommen.

Das kapitalistische Wirtschaftssystem wird sich meines Erachtens noch halten und ausdehnen. Die vorkapitalistischen Wirtschaftssysteme werden, auch wo sie in dem bisherigen Umfang verbleiben und sich ftärken, ihm wenig Eintrag tun. Die nachkapitalistischen Wirtschaftssysteme werden gewiß zunehmend an Bedeutung gewinnen; aber es

wird voraussichtlich noch geraume Zeit vergehen, ehe sie dem Kapitalismus auf den Hauptgebieten seiner Lebensäußerung ernstlich Gintrag tun.

Das persönliche Ertragsstreben beherrscht alle, wirklich alle Wirtschaftssubjekte, auch die nichtkapitalistischen. Es ist durch kein anderes Drganisationsprinzip ersett. Solches kann meines Erachtens erst gesunden werden, wenn die Menschen in ihrem tiessten Wollen und Wünschen allmählich erneuert werden. Erst dann kann an einen ersfolgreichen und schnellen übergang zu einer neuen Wirtschaftsordnung ernstlich gedacht werden. Jack London läßt in seiner 1907 geschriebenen "Eisernen Ferse" mit künstlerischem Instinkt die überwindung der heustigen Wirtschaftswelt erst dreihundert Jahre nach unserem jetzigen Zeitalter eintreten. Rodbertus hatte gewichtige Gründe für seine Anssicht, daß sein sozialistisches Ideal erst nach fünshundert Jahren sich berwirklichen lasse; denn ihm war zweiselhaft, ob die sittliche Kraft der Wölker früher groß genug wäre, um aus freiem Willen auf dem Wege des nationalen Fortschritts zu beharren, ohne daß der Zwang des Grunds und Kapitaleigentums sie daran festhielt.

Nur wenn die Massen, bon entschlossenen Führern fortgerissen, zur ökonomischen Revolution getrieben werden, treten Unterbrechungen, nicht aber wirkliche Fortschritte der Entwicklung ein. Auch Lenin hatte gleich Rodbertus den Sat geprägt: "Wenn wir warten wollen, bis die Menschen reif zum Sozialismus sind, mussen wir noch 500 Jahre warten." Festhalten am Evolutionsgedanken für das erst in den Anfängen der Industrialisierung stedende, überwiegend agrarische russische Land erschien ihm als ein Hinausschieben des herbeigesehnten Endzustandes ad calendas Graecas. Deshalb erstrebte er durch Revolution und Gewaltherrschaft einer Minderheit die Anderung des Bustandes. Denn fo, aber auch nur fo, mar die praktische Berwirklichung seiner Lehre, ist die überwindung des Hochkapitalismus in absehbarer Beit möglich. Die Ausdehnung diefer Bewegung nach Mittel- und Westeuropa würde diesem nicht nur eine unabsehbare Epoche von Bürgerkriegen bringen, sondern auch durch äußere Zusammenstöße das Maß feiner Leiden bis über den Rand füllen. Selbst wenn aber gang Europa und das halbe Afien der gewaltsamen Umwandlung kapitali= stischer Wirtschaftsordnung anheimfiele, bliebe immer noch Amerika, geführt bon den Bereinigten Staaten, mit feinen machtvollen Organisationen als Gegenspieler bon ftartfter Bedeutung.

Dubito et distinguo. Ich zweisle am sicheren Borausblick der in Frage stehenden Entwicklungslinien und scheide, soweit Zukunftsschau überhaupt denkbar ist, verschiedene Möglichkeiten oder Wahrscheinlichkeiten, da eine Zwangsläufigkeit der Fortgestaltung keinesfalls gewähreleistet scheint. Ich glaube, daß nicht nur ein einziger, sondern sehr unterschiedliche Wege beim künftigen Gang kapitalistischer Unternehmungen beschritten werden können.

Die Wirtschaftsperiode, in die wir eingetreten sind, trägt in ihrem Gefüge, das gebe ich zu, gewisse Merkmale schon einer kommenden Zeit, in der Hochleistungen auf einzelnen Gebieten eingeengt, auf anderen erweitert und übersteigert werden. Es geht aber nicht an, sie schon als die Spätepoche eines herrschenden Systems zu bezeichnen, namentlich dann nicht, wenn man mit den "späten" überwiegend Niedergangserscheinungen aufdecken möchte.

Ich wende mich gegen den Ausdruck "Spätkapitalismus" nicht aus professoraler Eigenbrötelei, sondern weil in den Worten "spät" wie in den Worten "alt" oder "ältern" der Begriff des Niedergehens eingeschlossen ist. Ich möchte Sombart gegenüber betonen, daß mit der ernsten Möglichkeit zu rechnen ist, das kapitalistische Zeitalter werde zur vollsten Auswirkung, zur höchsten Kraftentsaltung in dieser oder gar erst in den kommenden Generationen gelangen. Spätzeit, Niedergang ist nicht nachzuweisen. Die Frage, ob die Auswirkung des Kapitalismus geringer wird durch unleugbare Umformungen, vornehmlich in Europa, durch Ausbreitung kapitalistischer Unternehmungen außerhalb Europas möchte ich verneinen. Sombart sieht gewiß ferne Ziele richtig. Aber es wird noch eine lange Weile dauern, dis wir ihnen ernstlich nahegerückt sein werden.

Leiftungswille und Leiftungsmöglichkeit des Kapitalismus sind in ihrer Entsaltung bislang nicht gehemmt. Roch ist er im Aufstieg hinsichtlich der Bedürsnisbesviedigung und der Ergiedigkeit seiner gesamten Produktionsweise geblieben. In wandelbaren Formen, aber im Ergebnis ungeschwächt, scheint seine Expansionskraft in nächst absehbarer Zeit sich noch auszuwirken. Eine Wirtschaftsgesinnung, die das Prositskreben durch soziale Rücksichtnahme abelt, eine Wirtschaftssormung, die die gleichen Gesichtspunkte beachtet, kann bei höchster technischer Leistung eine wahre Blütezeit des Kapitalismus erst entbinden. Wir erleben vielleicht diese Blütezeit des Hochkapitalismus, deren Abstieg nicht gesürchtet zu werden braucht, solange der technisch organisatorische

Fortschritt nicht gehemmt wird und solange es gelingt, die Massen noch für den Kapitalismus zu erwärmen, an ihn zu fesseln.

Heinrich Herkner hat heute morgen mit einem schönen Bilde des Züricher Staatsschreibers geschlossen, mit dem Fäßlein Wein, dem immer neuer Rebensaft zugegossen wird. Lassen Sie auch mich mit einem Bergleichsbild enden. Bielleicht hat der heutige Kapitalismus die vollendeten harmonischen Linien, wie sie die Hochrenaissance aufweist, an einzelnen Stellen überschritten, vielleicht zeigen bestimmte Arten seiner Unternehmungen in ihren übergewaltigen Steigerungen barocken Charakter. Aber gewiß ist ihnen noch wenig anzumerken von Berweichlichung und Berniedlichung, wie wir sie im Rokoko sehen, nichts von der Bersteifung und Bersteinerung der späten Zopfzeit.

(Lebhafter Beifall.)

Borfipender Regierungspräsident Dr. Mouffon:

Bevor die wohlverdiente Mittagspause eintritt, erlaube ich mir, in Erinnerung zu rufen, daß der Wiederbeginn der Verhandlungen auf 3 Uhr angesetzt ist,

(Burufe: 4 Uhr! 1/24 Uhr!)

und darauf hinzuweisen, daß die Rednerliste 16 Ramen trägt, so daß mit der Zeit ökonomisch umgegangen werden muß. Ich erlaube mix daher, namens des Bureaus die Bitte auszusprechen, recht pünktlich zu sein. (Schluß der Sitzung um 1 Uhr 25 Minuten.)

Die Sitzung wird um 3 Uhr 30 Minuten durch den Borsitzenden, Stadtpräsident Klöti, wieder aufgenommen.

Borfigender:

Wir fahren in der Diskussion fort. Das Wort hat Herr Geheimrat Professor Dr. v. Schulze-Gaebernitz.

Geh. Reg.=Rat Professor Dr. b. Schulze=Gaebernit=Freiburg i. Br.:

Wenn ich mich heute zum Wort gemelbet habe, so geschah dies, weil ich fürchte, daß wir uns mit diesen Berhandlungen auf einer abschüssigen Bahn befinden, (Sehr richtig!)

einer Bahn, welche abführt von dem Vermächtnis Max Webers, absführt von den Traditionen der Bäter des Bereins, Schmoller und

Brentano, abführt letthin bon dem Erbgut der klaffischen Philosophie Deutschlands.

Als ich das Programm dieses ersten Verhandlungstages las, erinnerte ich mich eines Wortes meines verehrten Freundes Rickert, welcher da sagt: "Wäre die Zukunft ein Gegenstand unseres Wissens, so wäre sie nicht ein Gegenstand unseres Wollens." — Mit anderen Worten: die Zukunft ist irrationell, was sich schon daraus ergibt, daß wohl in diesem Saale ungefähr so viele Meinungen über die Zukunft vertreten sind, als sich Wissenschaftler in diesem Saale besinden.

(Sehr richtig! und Heiterkeit.)

Gilt dies schon im allgemeinen von der Wissenschaft, so gilt dies in ganz besonderem Maße von der Wirtschaftswissenschaft. Ich glaube, es ist wohl das beste Vermächtnis der historischen Schule, daß sie uns gelehrt hat, die Wirtschaft als einen Teil, einen unablöslichen Teil der allgemeinen Geschichte zu betrachten und daß sie uns gelehrt hat, die politischen und die geistesgeschichtlichen Kausalien, welche in diese Wirtschaft hineinschlagen, in vielen Fällen an erste Stelle zu setzen. Noch besinden wir uns, um das Schlagwort Franz Oppensheimers zu gebrauchen, auf dem Boden der politischen Ökonomie, und noch gehen von seiten des Staates umwälzende Wirkungen aus auf die Wirtschaft, die wir nicht voraussehen können. Noch umwälzendere Wirkungen gehen von der Geistesgeschichte aus. Da wir sie nicht voraussehen können, so ist uns auch die Zukunst der Wirtschaft verschlossen.

Ich erinnere hier an ein Wort Max Webers, welcher einmal gesagt hat, es sei absolut nicht abzusehen, weswegen der Kalvinismus nicht im Memelland eingeschlagen hat, sondern in dem damals genau so rückständigen Schottland, und daß durch diese geistesgeschichtliche Tatssache nun ungeheure Wirkungen für Schottland ausgegangen sind, das im anglo-amerikanischen Kapitalismus vielsach leitend war, nicht aber vom Memelland.

Ich glaube, daß wir, indem wir eine Wissenschaft der Zukunft versuchen, uns auf der abschüssigen Bahn zu Karl Mary besinden, gerade dort, wo Weber, Brentano, Schmoller und die Erben der deutschen klassischen Philosophie Mary ablehnen müssen, nämlich auf dem Wege zur Seinswissenschaft der Zukunft, sei es nun als Kapitalismus, Hochskapitalismus oder Sozialismus. Ich bitte scharf zu scheiden — und gerade das ist ja die Aufgabe der Wissenschaftler —

zwischen der wertfreien Erkenntnis der Vergangenheit einschließlich der Gegenwart, "wertfrei" auch in dem Sinne, als alle religiösen und idealistischen Motive lediglich als sozialpsychologische Tatsachen hingesetzt werden, zu denen wir als Wissenschaftler keine Stellung nehmen. Ihre Bearbeitung ist Sache zunächst des Spezialwissenschaftlers; sodann kommt der Philosoph, welcher ebenfalls rein seinswissenschaftlich uns methodologisch die Arbeit des Spezialisten deutet.
Scharf hiervon zu scheiden ist die wertende Gestaltung der Zukunst,
welche von Idealen ausgeht, die durchaus nicht Sache der Wissenschaft
sind und welche auszuarbeiten zunächst Sache des Propheten ist, mag
dieser Prophet heute auch vielleicht Journalist heißen. Prosessor der
Nationalökonomie heißt er im allgemeinen nicht mehr.

(Heiterkeit.)

Diese Ideale werden in die Tat umgesetzt durch den handelnden Helden, den wir Staatsmann, Politiker, aber heute auch Wirtschaftsorganisator nennen können.

Ich glaube, wenn wir scharf diese Scheidung machen, kommen wir ein erhebliches Stück weiter. Es ist die Scheidung, welche heute auch in dem sozialistischen Denken um sich greift, das sich ablöst von der seinswissenschaftlichen Auffassung Marxens. Marx konnte den machtsosen Proletarier trösten durch die sogenannte List der Bernunft, die die Sache schon ganz von selbst besorgte. Heute bedarf der politisch und wirtschaftlich ausstrebende Arbeiter des Hochkapitalismus eines Programms. Wir haben ja gesehen, wie jämmerlich er da stand, als ihm ohne Programm die Macht in die Hände gespielt wurde. Er bebarf der Zielsetzung, und wir sehen, wie heute in den Schriften von de Man und Sternberg der Sozialismus vom Seinswissenschaftlichen in das Voluntaristische umschlägt.

Ich berufe mich aber auf einen größeren noch als diese sozialistischen Schriftsteller. Ich berufe mich auf Kant. Für Kant ist alle Wissenschaft gegründet auf Ersahrung. Für den Wissenschaftler ist die Tatsache heilig, und zwar die Tatsache, welche lediglich sestzustellen ist auf Grund der Ersahrung. Nebenbei bemerkt, auch die sogenannte theoretische Nationalökonomie arbeitet selbstverständlich mit der Ersahrung, indem sie den homo oeconomicus der Ersahrung entnimmt und aus ihm deduziert. Das alles ist das Gebiet der Wissenschaft. Ganzanders dagegen stellt sich Kant hinsichtlich der Zukunft, die den han-

delnden Menschen angeht. Hier, meine geehrten Anwesenden, ist die Tatsache das Unheilige, das zu überwindende, und deshalb sagt Kant an einer merkwürdigen Stelle: Für den handelnden Menschen ist die Ersahrung die "Mutter des bösen Scheins". Die Mutter des bösen Scheins". Die Mutter des bösen Scheins" Weswegen? Weil der handelnde Mensch sich nur allzu leicht beruhigt mit der Tatsache, wie sie ist, das Gesetz von dem, was gesichehen soll, von dem ableitet, was geschieht, und heute nur allzu leicht die Hände in den Schoß legt, sich gebunden erklärt durch die Sozialssünde des Kapitalismus als das Unabänderliche.

Ich möchte jedoch bitten, daß Sie mich nicht migberstehen, als ob ich etwa die Wiffenschaft unterschätte. Im Gegenteil glaube ich, daß der handelnde Politiker heute noch viel zu wenig Wissenschaft hat und daß der Techniker ihm in dieser Beziehung weit überlegen ist, der die Naturwissenschaften hinter sich hat, während unsere Sozialwissenschaft für den Politiker vielfach noch recht wenig bedeutet. Lassen Sie mich ein Bild brauchen: Die Wiffenschaft gleicht einer Landkarte oder einem Baedeker. Wenn ich eine Reise machen will, besonders heutzutage eine Autoreise, ist es absolut notwendig, daß ich mit einem Kartenwerk ausgestattet bin, daß ich ein gutes Reisehandbuch besitze, das mir alle die Tatsächlichkeiten, die in Betracht kommen, mitteilt. Aber ich bin verloren, ich bewege mich nicht einen Zoll vorwärts, wenn ich das Reiseziel nicht kenne. Je nachdem ich nach Moskau oder New York reise, muß ich darnach mein Kartenwerk wählen, muß ich darnach die Tatfächlichkeiten, die ich wissen will, mir nahebringen und kennenlernen. Wir besitzen zu wenig Wissenschaft in der Politik. Wir besitzen insbesondere durchaus noch nicht genügend die theoretische Durchforschung der Gegenwart, die mir viel wichtiger erscheint als alle Bukunftsmusik. Konjunkturforschung z. B. halte ich für den Politiker für genau so notwendig wie etwa die Krebsforschung für den Therapeuten.

Bir besitzen dank unserem Herrn Kollegen Sombart ein gutes Stück neuerer und neuester Birtschaftsgeschichte, während früher zu der Zeit, als ich Student war, ein berehrter Meister der Nationalökonomie, den ich jetzt nicht nennen will, die praktische Nationalökonomie an dem Punkte beendigte, wo sie praktisch wurde,

(Beiterkeit.)

d. h., wenn er weit kam, mit der preußischen Bauernbefreiung. (Heiterkeit.)

Daß wir eine Wirtschaftsgeschichte des 19., des beginnenden 20. Jahrhunderts haben — zum großen Teil ein Berdienst Sombarts —, das bildet das wertvollste Werkzeug für den Politiker.

Aber tropdem gilt die Scheidung, welche ich namhaft machte. Alle Wissenschaft in Ehren! Scheiden wir scharf: Bir verdanken Beber und Sombart den Sat: Politik fälicht die Biffenschaft. Absolut richtig. Politik fälscht die Wiffenschaft. Aber ich fete dem zur Seite den Sat: Biffenschaft lähmt die Politik. Sobald wir eindeutig wiffen, wo es hingeht, konnen wir die Sande in den Schof legen.

Nun zum Spezialthema der heutigen Verhandlungen. Ich gebe Sombart zu, daß es möglich ist - und das ist wohl das Höchste, zu dem die Wiffenschaft auffteigen kann - gewiffe Entwicklungstendenzen festzustellen, d. h. Entwicklungen, welche wir dann als mahrscheinlich anfeben, wenn wir die heute borhandenen Urfachlichkeiten als weiterwirkend annehmen ohne das hineinschlagen irgendwelcher unerwarteten Umftande. Ich bergleiche, um im obigen Bilde zu bleiben, diese Tendenzen mit den großen Reiserouten, auf denen ich, wenn ich sie einschlage, sozusagen bon selbst weiterrolle.

Ich gebe also zu, es gibt die Möglichkeit, bis zu Entwicklungs= tendenzen aufzusteigen, aber ich glaube im Gegensatzu Sombart, daß wir nie darüber hinauskommen werden, verschiedene Möglichkeiten nebeneinanderzuseten, verschiedene Möglichkeiten, für welche das Goethewort gilt: "Der Mensch mählet und richtet!" Ich glaube, daß es ausgeschlossen und im Interesse des handelnden Menschen auch durchaus unerwünscht ist, wenn wir eine eindeutige Entwicklungs= tendens festlegen könnten.

Nun also, welche Entwicklungstendenzen sehe ich, wobei ich Ihnen ohne weiteres zugebe, daß jeder von Ihnen wahrscheinlich andere sehen wird? Ich appelliere von Sombart an Sombart, und zwar hat mir ein Wort Sombarts großen Gindruck gemacht, welches dahin geht: "Die Ablösung von der Tranfzendenz ift das Bersehungszentrum des europäischen Wesens in Wirtschaft, Politik und Geistesgeschichte." Danach glaube ich zunächst zwei Entwicklungstendenzen scheiden zu muffen: Entweder geht der Berfetungsprozeg, in dem wir uns geiftesgeschichtlich befinden, weiter, zerseten sich überlieferte Bertbeftande, ideale und religiose Vorstellungen weiter in der Richtung auf das, was Sombart Utilismus und Proletismus genannt hat. Das ift die eine Möglichkeit. Die andere Möglichkeit ift die, daß wir durch Neu-

Schriften 175. - Berhandlungen 1928.

anschluß an die Transzendenz im Gegensatz zum Zersetzungszentrum ein Zentrum des Reubaus gewinnen. Das sind für mich die beiden grundlegenden Möglichkeiten.

Bas nun die erste Möglichkeit anlangt, so kann ich Sombart in bieler Beziehung recht geben, aber nur als eine bon den zwei Möglichkeiten. Möglicherweise sehen wir zunächst einmal in Deutschland jene Entwicklung fortschreiten, die Sombart heute morgen als "Spattapitalismus" bezeichnete, jene Entwicklung, die ich hier nicht ein= gehender zu charakterisieren brauche. Ich möchte sie bezeichnen als eine gewisse Versteinerung der Wirtschaft. Das Streben nach Gewinnsicherung überwiegt das Streben nach größtmöglichem Gewinn; lieber hohe Preise und kleiner Umsat, kartellmäßige Sicherung der minder= leiftungsfähigen Betriebe usw. Damit Festlegung der Lebenshaltung ber Maffen; denn das möchte ich hier betonen, daß diese Bukunft der Birtschaftsentwicklung bei geringem "Ropfprodukt" nach Diepel zu einer relatib niedrigen Lebenshaltung der Massen führen muß. Selbstverständlich bei Aufrechterhaltung der minder leistungsfähigen Betriebe! Aber da wir auf dem Boden der politischen Okonomie stehen, so kann durch politische Machtmittel der herrschenden Klassen unter Umständen dieser Zustand in die Jahrhunderte verewigt werden; was rum denn nicht?

In fehr viel größerem Ausmaße zeigt fich diefelbe Möglichkeit für die anglo-amerikanische Welt, deren Weltherrschaft auf Rreditnezus und Seeherrschaft gegründet ift. Die Unterschiede zwischen der Art und Beise, wie das englische Kapital die Welt ausbeutete und wie das amerikanische Rapital daran ist, die Welt auszubeuten, sind sekundär; benn die pax Anglo-americana, welche uns heute beschert wird, geht bom Beltgläubiger aus, der da den Schuldnervölkern sagt: bitte, hübsch an die Arbeit, Gott Merkur regiert jest die Stunde und nicht Gott Mars! Auf Grund der politischen und wirtschaftlichen Macht, die diese anglo-amerikanische Welt in sich trägt, kann sich auch dieser Zustand unter Umständen auf Jahrhunderte fortseten; warum denn nicht? Die Schuldnervölker fronden dann in dem Mage, als in der anglo-amerikanischen Welt die idealistischen Erbbestände der Vergangenheit sich zerseben; sie fronden für die "idle rich" eines Bernhard Shaw ober eines Upton Sinclair nach seinem bekannten Buch "Oil". Ich akzeptiere hierfür den Ausdruck "Meufendalismus", den Sombart heute gebraucht hat. Alfo in diesem Bunkte maren wir im wesentlichen einig.

Aber ich sehe eine zweite Möglichkeit, die mir ebenso wahrscheinlich scheint wie die soeben ausgeführte. Je mehr in dem Proletarier, selbst in dem Ruli Asiens, altüberlieferte Bindungen religiöser Ratur aussterben, je mehr bei Herren wie Knechten der reine Utilismus das Szepter ergreift, um fo mehr werden die Unterschichten dagegen protestieren, sich lediglich für den Gewinn, das heißt in diesem Fall für den Genuß und den Lugus einer mehr oder minder beschränkten Oberichicht ausbeuten zu lassen. So sehe ich als zweite Möglichkeit, an Wahrscheinlichkeit der ersten für mich gleichbedeutend, die Zukunft der Revolution. Für Alteuropa liegt diese Gefahr um so näher, als worauf ich hier nicht einzugehen brauche — die Friedensverträge geradezu Lager bon Dynamit in Europa aufgespeichert haben, als der Nationalismus höher gepeitscht ist denn je, als Kriegsgefahren bon Often her wieder aufsteigen, und darin werden Sie alle mit mir übereinstimmen, daß niemals der Beizen der Revolution so blühen würde als in neuen Ariegen. Neue Ariege bedeuteten den Selbstmord Europas, und Europa würde dann eine Halbinfel Afiens von archäologischem Interesse. Auch das ist eine Möglichkeit, und zwar eine sehr erhebliche Möglichkeit.

Dieselbe Möglichkeit besteht aber auch für die anglo-amerikanische Welt, welche durch Schuldnerempörung bedroht ist. Ich war jett soeben in Prag — man ist ja im Sommer leider Kongreßbesucher — auf dem Kongreß des Weltbundes der Kirchen für Versöhnungsarbeit der Bölker, und da war es wirklich interessant, Versöhnungsworte in allen menschlichen Sprachen zu hören, wobei der Chinese jedoch erklärte: Ganz im Gegenteil, Militarismus ist das Zeichen, unter dem unsere Zeit steht; wir besaßen den Militarismus disher nicht, jett habt ihr ihn uns ausgezwungen. Meine frommen Quäkersreunde erzählten mir, daß sie nirgends so Fiasko gemacht haben, als wo sie die Friedensbotschaft den Studenten der indischen Universitäten verkündeten. Also eine aussteigende militarisierte Welt, welche mit der Weltrevolution droht. Europäische Revolution — Sturm im Wasserglas; was ist Europa heute noch? Weltrevolution, die sogar den Titanen des anglo-amerikanischen Kapitalismus ernsthaft bedrohen könnte.

Bas wäre das Ergebnis einer folchen revolutionären Zukunft? Ich meine, das Chaos. Denn so hoch oder niedrig man immer die Außsichten der Revolution schätzen mag, darin werden wir wohl ziemlich
alle übereinstimmen: die Menschen, welche die Revolution an die Spitze

spült, sind nicht imstande, die hochkomplizierte Maschinerie des mobernen Rapitalismus zu verwalten, und indem sie diese in ihre brutale Hand nehmen und zerbrechen, enden wir letztlich bei dem Hungertode von Millionen, enden wir bei dem Rückfall in primitive Wirtschaftsformen, nachdem die überschüssigen Millionen weggestorben sind. Ich behaupte, es ist in der Weltgeschichte schon vorgekommen, es ist ganz genau so wahrscheinlich wie Sombarts Spätkapitalismus, daß wir via Revolution in primitive Wirtschaftsformen zurückgeworfen werden.

Nun jum Schluß: eine britte Möglichkeit. Wenn es uns gelingt, burch eine Umstellung der Geifter von Grund aus das, mas ein Schriftfteller Jostof "Rulturumbruch" genannt hat, durch eine religiöse Erweckung ober durch eine idealistische Neubewegung zu einer neuen Beiftigkeit uns zu erheben, mas in der Geschichte gelegentlich borgekommen ist — ich erinnere an das Aufsteigen der puritanischen Welle in der anglo-amerikanischen Welt — dann allerdings steigt vor unserem geistigen Auge ein gang anderes Bild der kapitalistischen Bukunft auf. Dann wäre es nämlich möglich, daß der Kapitalismus, statt zur Verfteinerung oder zum Chaos zu führen, im Begelichen Sinn "aufgehoben" würde, aufgehoben in dem Sinne, daß das, was man bejaht, in die Zukunft hineingenommen wird, während er fortgebildet würde zu einer höheren, d. h. wertvolleren, Birtschafts- und Gefellschaftsftufe. Obgleich Sombart gang recht hat, daß der alte Glaube hierzu böllig unfähig ift, daß es eines Rulturumbruchs bon Grund aus benötigt, fo können wir doch auf der anderen Seite fagen: auch für diese Möglichkeit sprechen gewisse Wahrscheinlichkeiten, und zwar zunächst für Deutschland gewisse Erbbestände, welche meiner Meinung nach noch keineswegs bollig erledigt find, Restbestände religios-idealistischer Natur. Ich berweise hier zunächst auf die driftlichen Gewerkschaften und auf ihre Gesellschaftslehre, wie sie etwa ein Bieper vertritt. Ich weiche hierin entschieden bon Sombart ab, wenn er erklärt, daß diese driftlichen Gewerkschaften "noch nicht reif" für den Proletismus feien. Beswegen denn? Beswegen follen diese Arbeitermaffen gang anderer Beltanschauung in den Proletismus hinuntergleiten? Ich berweise auch auf gewisse idealistische Erbbestände, welche nicht so sehr in der deutschen Bürgerlichkeit, wohl aber in der deutschen Arbeiterwelt und =bewegung noch lebendig sind. Ich berweise nicht nur auf Lassalle, für den das felbstverständlich ift, sondern auch auf Marg, was ich hier leider nicht ausführen kann, den man, wie "ich ihn berftehe" - um

das Wort Michaelis' zu brauchen — auch einreihen kann in die Reihe des deutschen Idealismus: z. B. das eine grundlegende Wort von Marg: "Der Mensch produziert Mehrwert, nicht das Tier" hebt ja Marg aus dem Naturalismus heraus. Darauf kann ich aber hier nicht eingehen und berweise auf die Schrift meines Schülers Petrh, des leider zu früh dahingegangenen Kriegsopsers.

In der anglo-amerikanischen Welt ist es der täuserisch-quäkerische Einschlag, welcher über den heutigen Neukapitalismus hinausweist. Ich erinnere daran, daß die planwirtschaftliche Idee von Hoover, einem Quäkerabkömmling und großem Wirtschaftssführer, mit beson- derem Erfolg bertreten wird.

Lethtin möchte ich auch an Max Scheler erinnern, welcher da bermeint, daß von Asien her solche neuen Erweckungswellen in die westeuropäische Welt einschlagen können. Ich weiß das nicht, aber jedenssalls liegen auch hier Möglichkeiten genug vor.

Und nun noch die Frage: Ift es uns möglich, ein ungefähres Bild dieser neu aufsteigenden Welt zu umreißen, welche ich als soziale Demokratie bezeichnen möchte? Ja! Ich glaube, daß bereits die geistesgeschichtlichen Grundmächte sichtbar genug find, welche die Birtschaft umgestalten wollen, bon denen wir allerdings nicht wissen können, werden sie mächtig genug sein, dem Titanen "Rapitalismus" die Fesseln anzulegen, nicht ihn zu vernichten, aber ihn dienstbar zu machen. Und zwar möchte ich zunächst darauf hinweisen - was in unfern Rreifen der Belehrten, auch der bürgerlichen Oberschichten, vielfach verkannt wird -, daß die alten demokratischen Ideale der Freiheit und Gleichheit (natürlich Gleichheit als Gleichwertigkeit, nicht als empirische Gleichheit der Menschen), daß diese alten demokratischen Gedanken nicht tot sind. Sobald man in die Proletarierseele hineinlauscht, aber auch heute ben Afiaten als Proletarier zu Wort kommen läßt, — was berlangen diese Menschen? "Menschenrechte". Menschenrechte, aufsteigend bor mehr als 200 Jahren nicht in Amerika im allgemeinen — denn die Bäter Pilgrime waren eingefleischte Aristokraten —, wohl aber in Bennsplvanien in dem herrlichen Baldland Billiam Benns, in Philadelphia, der Stadt der Bruderliebe. Bon Pennshlbanien aus haben diese Gedanken zunächst Amerika erobert. In der französischen Revolution sind sie — zum Teil in wörtlicher übernahme — nach Europa hinübergesprungen, und jest, wie mir Leute, die im Orient neuerdings reiften, berfichern, find fie heute nicht nur

im Munde, sondern im Herzen der Asiaten, und zwar zu Mächten geworden, über die man nicht mehr zur Tagesordnung übergehen kann.

Aber neben diesen Freiheits= und Gleichheitsidealen der Demokratie, die heute letthin doch mächtgier sind als je, weil sie die breiten Unterschichten ergriffen haben, sehe ich allerdings die Wöglichkeit, daß diese Freiheits= und Gleichheitsgedanken überwölbt werden durch den Gesdanken der Gemeinschaft. Aber bemerken Sie wohl, dieser Gedanke der Gemeinschaft ist eben sehr leicht zu denken und zu Papier zu bringen; zu einem lebenskräftigen Motiv ist er aber nur auf dem Boden der Transzendenz zu machen. Nur von der Transzendenz her wird es uns gelingen — um den Ausdruck zu gebrauchen —, neue Dhenamik zu gewinnen, d. h. Stoßkraft freigewollter Gemeinschaft in das Gebiet des Unbekannten und Unbeherrschten.

Im einzelnen erhebt sich vor unserem geistigen Auge der Gedanke des "service", insbesondere der großen Wirtschaftsführer. Es ist sehr wohl denkbar, daß Menschen, die von diesem Geist durchdrungen sind, als große Organisatoren an der Spize der Wirtschaft Klassengegensäze überbrücken und Millionen von Menschen in Freiheit an sich sessen. Bekannt ist doch, daß Ford, der in gewissem Umfang das leistet, der populärste Mann in Amerika ist, obgleich der reichste, was für uns sehr fremdartig ist.

Reben dem Gedanken des service sehe ich den Gedanken der "cooperation" auffteigen, der solidarischen Zusammenarbeit jener Massen, welche zwar äußerlich durch den Kapitalismus zusammengeballt, inner-lich dagegen völlig vereinsamt sind. Es wäre sehr wohl denkbar, daß diese Massen, sobald der Gemeinschaftsgedanke sie ergreift, über genossenschaftliche, über gewerkschaftliche Bildungen hinaus zu jenem Berufsgedanken vordringen, welcher jeden Einzelnen eingliedert in den ökonomischen Kosmos der Zukunft.

Das sind, werden Sie vielleicht sagen, schöne Ideen, und ich gebe Ihnen zu: ob sie schlagkräftig genug sein werden, ob sie nicht nur Worte, sondern Erlebnisse sein werden — das ist nämlich das Entscheidende —, das wird die Zukunft erweisen und davon wird zum guten Teil der Werdegang des Kapitalismus abhängen.

Nun, meine berehrten Anwesenden, bis hierhin bin ich seinswissenschaftlich gewesen. Ich pflege in meinen Borlesungen zu sagen: "Icht am Schluß habt ihr Studenten auch das Recht, die Wertung des Lehrers zu vernehmen." Ich schließe damit, daß alle Prognosen der

Bukunft — und ich glaube, es wird stets mehrere geben — den hansbelnden Menschen nie der Pflicht des Entschlusses, nie der Notwendigskeit der Wahl entheben. Nicht zu Unrecht haben die Väter dieses Berseins den Verein nicht etwa "Verein für Sozialwissenschaft" genannt, sondern "Verein für Sozialpolitik". Ich glaube, daß wir allerdings gelernt haben — das verdanken wir der Generation Sombart und Max Weber —, scharf zu scheiden zwischen Wissenschaft und Politik. Aber ich glaube und hoffe, daß auch unsere akademische Lehrerschaft siber die Wissenschaft hinaus das ausbringt, was die Väter des Verseins ausbrachten, den Mut zur Politik.

Die Wirtschaft - zu beherrschendes Schickfal!

(Lebhafter Beifall.)

Borsitzender Stadtpräsident Dr. Klöti:

Das Wort hat Herr Dr. Somarh zu einem Antrag.

Dr. Somarh=Zürich:

Meine Herren! Ich höre eben, daß 15 Redner zum Worte gemelbet sind. Ich möchte beantragen, die Redezeit auf zehn Minuten zu besgrenzen.

(Bravo!)

Vorsitzender Stadtpräsident Dr. Klöti:

Bird ein Gegenantrag geftellt?

Das ist nicht der Fall. Sie haben so beschloffen.

Das Wort hat nun herr Privatdozent Dr. Feiler (Frankfurt).

Privatdozent Dr. Feiler=Frankfurt a. M .:

Meine sehr berehrten Damen und Herren! Herr Geheimrat von Schulze-Gaevernit hat gemeint, daß wir mit dieser Debatte auf einen abschüfsigen Weg geraten könnten. Ich möchte meinen, daß von dieser Debatte doch etwas Wichtiges ausgehen könnte, eine wichtige Klärung, wenn auch vielleicht nicht unmittelbar über das Thema, das zur Debatte steht.

Spätkapitalismus oder Hochkapitalismus — es ist dieselbe Diskussion, die wir vor zwei Jahren in Wien geführt haben, und ich zweisle, daß die Frage nun hier zu einer endgültigen Klärung wird gebracht werden können. Ich persönlich will nur sagen, ich glaube mehr an die Zukunst des Hochkapitalismus als an Spätkapitalismus in dem Sinn, wie ihn Professor Sombart beschrieben hat, und zwar deshalb,

weil mir die Gegenbeweise gegen die Beiterexistenz des Sochkavitaliemus nicht überzeugend scheinen. Ich kann das nur mit wenigen Worten hier andeuten. Ich glaube, daß herr Geheimrat Sombart den Antrieb unterschätt, den der technische Fortschritt auch weiterhin geben wird, und die Möglichkeiten, die dieser technische Fortschritt auch weiterhin eröffnet (fo, wie Berr Beheimrat Edert es gefagt hat), und daß er damit auch die Möglichkeiten künftiger weiterer Rapitalbildung und Rapitalbetätigung der europäisch-amerikanischen Wirtschaft unterschätt. Ich glaube auch nicht einmal, daß er mit dem völlig recht hat, was er über ein Nachlassen des kavitalistischen Geistes gesagt hat. Wenn er g. B. ber Unsicht ift, daß das Machtstreben im Zeitalter des Ronftitutionalismus seinen Sauptreiz berloren habe, so konnte man, glaube ich, mit größerem Rechte gerade umgekehrt fagen, daß in diesem Beitalter des Ronftitutionalismus, in dem das Erringen politischer Macht ganz andere Eigenschaften und Betätigungen zur Boraussetzung hat, gerade die wirtschaftliche Macht, die Macht in der Wirtschaft und über die Wirtschaft, dasjenige ist, was mit ihrer Unbeschränktheit den machthungrigen, den machtwilligen Menschen reizt. Und in der Tat stehen wir ja in einer fortgesetten Ausdehnung dieses wirtschaftlichen Machtstrebens, dieses machtstrebenden Materialismus — und zwar eines erfolgreichen, auf mannigfaltigen Gebieten. Ich erinnere nur an die in dem heutigen Ausmaße noch vor kurzem ungekannte Bil= dung internationaler Kartelle, die diese Wirtschaftsmächte geradezu zu internationalen Machtfaktoren gegenüber den einzelstaatlichen Bo= tenzen macht, in einem Mage, wie man es früher nicht gekannt hat, fo daß heute folche wirtschaftliche Mächte in der Lage find, über die Grenzen, über die Röpfe der einzelnen Staaten hinweg internationale Wirtschaftspolitik zu treiben. Ich erwähne ferner nur ganz kurz die Bedeutung, die das Rapital und die kapitalistische Organisation, heute kräftiger und wichtiger als jemals zubor, auch gerade gegenüber dem Beift einnimmt, wenn Sie benten an die kapitaliftische Auswirkung auf dem Gebiete der Presse, des Buchberlags, des Theaters, des Kinos usw. Wir sehen auf diesen beiden Gebieten besonders deutlich die un= geheure Macht, die mit noch viel größeren Möglichkeiten als in der Bergangenheit die Herrschaft über das Rapital heute verleihen kann eine Machtmöglichkeit, die bewußt und planvoll erstrebt wird und beren Resultat auf den davon erfaßten Gebieten geradezu eine Über= wältigung des Staates und eine Überwältigung des Beiftes durch

ben Rapitalismus sein kann. Schließlich: wie die Entfaltung des Sochkapitalismus ihren entscheibenden Anftog empfangen hat bon der riesenhaften Vermehrung der europäisch-amerikanischen Menschheit und bon ihrem Bedürfnis, aus der Rargheit, der ungenügenden Versorgung heraus zu einer befferen Verforgung mit materiellen Gütern zu ge= langen, so spricht dieselbe Tatsache auch dafür, die Rolle des Sochtapitalismus noch keineswegs als ausgespielt anzusehen, sondern ihm mit mindestens der gleichen Wahrscheinlichkeit weitere machtvolle Ent= widlung zu prognostizieren. Denn auch heute noch ist ein großer Teil der Menschen unversorgt, schlecht versorgt, wobei ich völlig dahingestellt fein laffe, ob der Bedarf fich nun auf die richtigen Guter richtet ober nicht, ob nicht ein erheblicher Teil der Berforgung Falschversorgung ist - eine Wertung, die schließlich von dem subjektiven Ermessen des Individuums zu entscheiden bleibt. Diese Tatsache, daß jedenfalls, auch wenn man das in Rechnung stellt, ein großer Teil der Menschen heute unversorgt ist, bleibt, wie mir scheint, der entscheidende Faktor für die Möglichkeit weiterer Entfaltung des Sochkapitalismus. Aber nicht davon habe ich ausführlich sprechen wollen, sondern von etwas anderem.

Das, worauf es mir ankommt, ift folgendes. Die Diskuffion geht über Spätkapitalismus und Hochkapitalismus. Einigkeit — soweit ich bisher sehe und soweit ich an die Wiener Debatte denke — besteht darüber, daß es Rapitalismus sein wird. Das scheint mir das Ent= scheidende zu sein. Db Spät= oder Hochkapitalismus — jedenfalls Rapitalismus! Kapitalismus in mannigfach gewandelter Form, gewiß, wie ja der Rapitalismus sich auch in der Vergangenheit dauernd gewandelt hat. Sombart selbst hat es beschrieben, und jeder weiß es. Der Rapitalismus war 1885 anders als 1850 und ist heute anders als 1885. Wobei man übrigens nicht vergessen darf, daß es sich auch bei diesen Wandlungen des Kapitalismus nicht bloß um objektive, aus der Ökonomie folgende Entwicklungen handelte, sondern umgekehrt zu einem erheblichen Teil auch um folche Wandlungen, die durch den Willen beeinflußt worden sind, wenn auch in Grenzen, also um Wandlungen, die Objekte und Wirkungen der Politik waren und es ebenso fünftig fein werden.

Trothem — Einigkeit besteht in ganz großem Umfang darüber, daß die Zukunft ebenfalls Rapitalismus sein wird, wenn auch mannigsach durch die politische Demokratie, durch Geset und Staatseingriff und

Besteuerung regulierter, mit bor= und nachkapitalistischen Birtschafts= formen, wie Bauernwirtschaft, Sandwerk, Staatswirtschaft, Gemeinwirtschaft, Genossenschaftswesen, eigenen Unternehmungen der Arbeiter und vielem anderen durchsetzter, also dauernd gewandelter und sich wandelnder Rapitalismus. Mehr noch, auf den Menschen hin gesehen — Sombart hat es auch in seinem Buche gesagt, und ich selbst habe bor Jahren ausführlich darauf hingewiesen1 -, wäre in bezug auf die Betriebsform der Arbeit auch durch radikale Sozialisierung nichts zu ändern. Denn diefes Schickfal wird im Ausschlaggebenden durch die Technik geformt. Und für einen ganz großen Teil der Menschheit ift da eben Arbeitsteilung, großbetriebliche Maschinenarbeit das Schicksal, und es wäre Schicksal sogar auch in einer sozialistischen Wirtschaft wie eben tatfächlich in jeder Birtschaftsverfassung überhaupt. Denn die Betriebsform ift unabhängig bon Rapitalismus und Sozialismus; der Rohlenhauer im Staatsbergwerk und der im Brivatbergwerk tragen das gleiche Los, und dem Arbeiter in der Seifenfabrit macht es wenig Unterschied, ob diese einer Konsumgesellschaft oder einem Kommerzien= rat gehört. Das möchte ich unterstreichen, weil berschiedene Redner von der Möglichkeit einer ökonomischen Revolution gesprochen haben, die dieses Shstem über den Haufen werfen könnte. Ich möchte demgegenüber mit aller Deutlichkeit als meine Meinung dies aussprechen: Sozial-ökonomische Revolutionen sind, wie ich glaube, möglich auf dem Gebiete des Landbesities: im feudalen Agrarstaat kann die Beränderung des Bestehenden ein Akt einmaliger, offener Revolution sein, denn das Bieh wächst weiter heran und der Acker trägt auch geteilt weiter seine Frucht. Aber Revolutionen im eigentlichen Sinne sind im entscheidenden nicht möglich im Gebiete der großkapitalistischen Induftrie: hier find Beränderungen nur zu erzielen durch ein System manniafaltiger, für jedes Einzelproblem besonderer, langwieriger Reformen2. Dies ist der Unterschied zwischen dem Frankreich von 1789 und dem Deutschland von 1918. Und auch Rugland ift kein Gegenbeweis dagegen, benn das, was Aufland in sozialer Revolution induftriell aufgebaut hat, hat zur Basis ein ausgesprochenes Agrarland, demgegenüber der industrielle Überbau nur eine berhältnismäßig un-

¹ Bgl. Arthur Feiler, Der Staat des fozialen Rechts. Frantfurt 1919, S. 8 und 19.

² Bgl. meinen Auffat: "Die Tragit ber beutschen Revolution" in ber "Frantfurter Zeitung" vom 7. November 1920. I. Morgenblatt.

wesentliche Rolle spielt. Auch diese Erwägung spricht für die Zukunftsprognose: Kapitalismus. Diese Prognose ist, soweit ich sehe, praktisch unbestrittene Erkenntnis. Dieser Erkenntnis aber, die ein Faktum ist, steht nun ein anderes Faktum gegenüber, das ich ganz deutlich und scharf hier formulieren möchte.

Es steht diesem Faktum gegenüber die Existenz einer Kirche, genannt margiftischer Sozialismus. Diese Kirche besteht, obwohl ihre Lehre durch die Tatsachen widerlegt ist, denn ihre Boraussagen: fortgesette weitere Berelendung der Arbeitermaffen, fortgefette Bereinigung des Reichtums bei einer immer kleineren Wahl von Ravitalbesitern, fort= gesette Zuspitung der Wirtschaftskrisen, schließlich zwangläufige Ratastrophe des Kapitalismus — diese Boraussagen haben sich nicht erfüllt. werden sich nicht erfüllen. Tropbem besteht die Kirche weiter. Mehr noch, es zeigt sich jett sogar in manchen ihrer Teile eine Reaktionserscheinung, die wiederum ganz natürlich ift, weil eben jedes Dogma dann starrer wird, wenn es sich mit Widerlegung bedroht fühlt; darum hören wir jest wieder viel häufiger als in den letten Jahren die Wiederholung von Worten wie "Verwirklichung des Sozialismus", "Berwirklichung des sozialistischen Wirtschaftsspstems" und wie ähnliche Worte heißen. Ich unterstreiche also diesen Gegensatz zwischen einer Erkenntnis, die befagt, es wird weiter Kapitalismus fein, und äwischen einem Dogma, das von Verwirklichung des margiftischen Sozialismus fpricht. Indem ich dies tue, möchte ich ftark betonen, daß es sich bei dem, was ich hier sage, nicht um eine Wertung bestehender Bustände handelt und nicht um eine Wertung der diesen Zuständen von einem in Birklichkeit ethisch und nicht ökonomisch begründeten Standpunkte entgegengesetten Postulate. Die Feststellung, daß auch die Bukunft Rapitalismus sein wird, bedeutet keine Rechtfertigung der heute unter diesem System herrschenden Berteilung bon Ginkommen, von Bermögen, von wirtschaftlichem und politischem Einfluß. Wie auch die Feststellung, daß den Unhängern des marriftischen Rirchendogmas kein Bild von einer ökonomischen Wirklichkeit mehr zur Berfügung steht, keine Apologie des heutigen Zustandes bedeutet und keine Berwerfung ihrer ethischen Ausgangspunkte. Aber gerade darum, weil ich mich von jeder solchen Wertung völlig freihalte, scheint mir eine Feststellung wichtig zu fein, nämlich diese: Denen, die heute noch an den margistischen Sozialismus in seiner normalen Formulierung glauben — denn es handelt sich um einen Glauben —, fehlt erstens ein

Bild der Verwirklichung, es fehlt ihnen zweitens die Sicherheit, mit der sie borausgesagt haben, daß dieses nicht vorhandene Bild sich zwangsläufig verwirklichen müsse. Diese Voraussage ist ein Irrtum gewesen, so großartig auch in vielem sonst die Vertiesung der Einsicht war, die der Marzismus gebracht hat. Und drittens: Es steht das Gegenteil fest, nämlich: auch die Zukunft wird Kapitalismus sein.

Mit anderen Worten: die "Entwicklung des Sozialismus von der Utopie zur Wissenschaft", die Friedrich Engels beschrieben hat, ist durch die Wissenschaft als Utopie erwiesen. Und wenn herr bon Schulze= Gaevernit das Wort zitiert hat, daß die Politik die Wiffenschaft fälfche, so möchte ich umgekehrt sagen, es scheint mir jest Aufgabe der Wissen= schaft zu sein, die Politik richtigzustellen. Das Ergebnis dieser nun mit einer Bause von zwei Jahren fortgeführten Debatte ift ja deutlich. Und dieses Ergebnis muß, wenn es nicht widerlegt werden kann, bflichtgemäß, nämlich aus Verpflichtung gegenüber der Wahrheit, an= erkannt werden. Geschieht das und geben die Berhandlungen des Bereins für Sozialpolitik dafür einen Anstoß, so sehe ich eine sehr wichtige Wirkung, nämlich die, daß wir zwar damit nicht einem neuen Wirtschaftsshitem zusteuern, aber vielleicht doch neuen politischen Formen, nämlich einer Neugestaltung des Parteiwesens. Das weitere wird dann die Aufgabe der handelnden Menschen sein, die Aufgabe der Politik, die immer darin besteht, aus der Erkenntnis des Seienden sich über das Seinsollende zu verständigen: für die Verwirklichung der Demokratie auch in der Wirtschaft, für Bürde, Freiheit und Recht auch in einem sich wandelnden — und eben dadurch zu wandelnden — Ravitalismus. (Beifall.)

Professor Dr. Saitew=Zürich:

Herr Präsident, meine sehr berehrten Anwesenden! In der gestrigen Ausschußsitzung hatte der Herr Borsitzende des Bereins für Sozials politik die Freundlichkeit, mir mitzuteilen, daß ich als Redner für die heutige Debatte vorgesehen sei. Gemeldet hatte ich mich nicht.

Ich habe mir sofort die Frage vorgelegt, ob das Freundlichkeit sei, Liebenswürdigkeit oder nicht im Gegenteil Bosheit.

(Große Beiterkeit.)

Denn in einer Debatte nach Sombart zu sprechen, ist, wie mir scheinen will — ich versuche es heute zum erstenmal in meinem Leben —, zum mindesten undorsichtig. (Heiterkeit.)

Man muß sich eben fragen: It diese Rede nötig? Das bestreite ich für meine Person. (Heiterkeit.)

Ift sie zwedmäßig? Das glaube ich nicht;

(Beiterkeit.)

denn ich glaube überhaupt nicht an die Zweckmäßigkeit des alten Desbattiershstems, bei dem man antwortet drei Stunden nachdem das Auditorium vergessen hat, was der Redner gesagt hatte.

(Große Beiterkeit.)

Ich glaube also nicht, daß meine Rede zweckmäßig sei. Und schließlich die Frage, ob es nicht gefährlich sei, nach Sombart zu sprechen? Ich glaube, es ist gefährlich.

(Erneute Beiterkeit.)

Ich würde an Stelle unseres Tagespräsidenten die Diskussionsredner mit allem Nachdruck an das berühmte Wort des verflossenen Berliner Polizeipräsidenten in einiger Variation erinnern; ich würde ihnen sagen: "Ich warne unerfahrene Diskussionsredner!"

(Schallende Beiterkeit.)

Weil ich nun aber einmal dastehe, muß ich offenbar sprechen, und ich muß offenbar widersprechen;

(große Beiterkeit)

denn es hätte doch keinen Sinn, noch einmal öffentlich die ganze Berehrung zum Ausdruck zu bringen, die ich Werner Sombart entgegensbringe. Also widersprechen! Man könnte ja — und das wäre das billigere Versahren — sich an Kleinigkeiten klammern. Man könnte sagen, die Statistik Sombarts beweise uns nichts. Man könnte sagen, es komme bei der Beurteilung der Junahme der Industrie nicht auf die Gliederung der Bevölkerung an; denn die menschliche Arbeitskraft spielt bekanntlich im Zeitalter der Automatisierung der Produktion eine stets geringer werdende Rolle. Allein ich will mich nicht lächerlich machen und deshalb will ich nicht mit Kleinigkeiten kommen. Das haben ja jene Besprecher Sombarts besorgt, die sich in der Tat für alle Zeiten blamiert haben, die in einem sechsbändigen Werk etwa an einer Fußnote oder an der Desinition der Aktiengesellschaft etwas auszusehn hatten. (Große Seiterkeit.)

Ich will nicht ihren Spuren folgen. So will ich auch nicht auf das Problem eingehen, das ich hier, im gleichen Hause, nur eine Treppe tiefer, vor einigen Monaten behandelt habe, das Problem der Mögslichkeit der Prognose. Sombart machte mir die große Freude, dasssselbe Wort zu wiederholen, das ich hier im Mai sagte. Mit demselben Erfolge! Im Mai verstand mich keiner, im September verstand ihn keiner. (Schallende Heiterkeit.)

Das war das Wort "Stochastik".

(Erneute große Beiterkeit.)

Es kommt etwa bei vier Autoren in je einer Fugnote vor.

(Seiterkeit.)

In der Fußnote bei mir habe ich es natürlich mit dem Wort "bekannt= lich" angeführt. (Heiterkeit.)

Man sagt doch "bekanntlich", wenn etwas allen unbekannt ist.

(Schallende Beiterkeit.)

Immerhin, jener "stochastische" Sport, der in den Instituten für Konsjunkturforschung heute hohe Mode geworden ist, hat, im Niveau gessehen, in seinem Wert, in seiner Bedeutung, in seinem Wesen selbst nichts zu tun mit jener Prognose, die Sombart im Auge hat.

(Sehr richtig!)

Man kann eine Prognose, die das schöne Wetter für den nächsten Sonntag voraussagen will, ablehnen, jene Prognose aber, die festskellen will, ob es sich im 21. Jahrhundert noch um Kapitalismus handeln werde, durchaus akzeptieren.

Jene stochaftische Methode — das Wort prägte "bekanntlich" in Anslehnung an Bernoulli Bortkiewicz — wollen wir hier beiseite lassen und uns nur an die Prognose Sombarts halten. Kein anderer als Sombart hat uns gelehrt, daß man die Zukunft voraussagen kann. Es ist sogar sehr einsach, denn man sagt ja nur das voraus, was man heute schon sieht, was heute schon ist. Die Zukunft ist ja das Heute, nicht das Morgen. Und eben der Prognose Sombarts muß ich in aller Bewunderung und in aller Chrsurcht entschieden entgegentreten. Er wird mir sicher dankbar sein, wenn ich meine Antwort pointiere; es ist ja einsacher, sie dann im Schlußwort zu vernichten. Sombart hat uns gelehrt, daß der Kapitalismus ein Geist sei, daß man den Kapistalismus aus seinem Geist heraus verstehen und erklären kann, und heute hat er in seinem Vortrage nur den inneren Ausbau, das Gerüst des Kapitalismus und seine Wandlungen behandelt. Über die Wands

lungen des Aufbaues, der Technik des Kapitalismus streiten, hieße Zeit verlieren; denn gewiß, vor zwanzig Jahren gab es keine so großen Truste und Kartelle und internationalen Bindungen und Konzerne uss. Aber es kommt ja gar nicht darauf an, es kommt — und das lehrte nus eben Sombart — auf den Geist an, der hinter diesen technischen Hilfsmitteln des kapitalistischen Unternehmers steht. Und ich lege mir eben die Frage vor, ob dieser Geist sich dermaßen wandelt, ob er sich so verändert hat.

Geheimrat Edert hat mir eine These vorweggenommen, indem erzeigte, daß das Prositstreben in Amerika — ich glaube, man könnte es auch verallgemeinern — durchaus nicht nachläßt. Aber selbst wenn diese Feststellung nicht stimmen würde, selbst wenn das Wort von Charles Gide richtig wäre, daß die sociétés sich immer mehr in compagnies verwandeln, auch dann würde ich noch Sombart widersprechen; denn das Streben nach Prosit ist noch nicht der ganze Kapitalismus,

(Zuruf: Richtig!)

auch das lehrte uns Werner Sombart. Er hat es heute natürlich nicht etwa nicht mehr gewußt, (Heiterkeit)

er hatte einfach teine Zeit, es zu fagen.

(Geheimrat Sombart: Doch, doch, ich habe ja davon gesprochen.) Ich habe es jedenfalls nicht gehört. Ich glaube, daß neben dem Streben nach Prosit der Kapitalismus wesentlich charakterisiert ist — das hat Herr Dr. Feiler vorhin angedeutet; ich bin froh, daß er es nicht unterstrichen hat, sonst hätte ich mich in der Liste streichen lassen müssen —

(Seiterkeit)

durch das Streben nach Machtzuwachs. Am einfachsten könnte man es in einem Bild, das durchaus sombartisch sein könnte, zum Ausdruck bringen: Warum muß der Kapitalismus immer der Kapitalismus des hungrigen Schnorrers sein? Warum kann der Kapitalismus nicht auch der Kapitalismus des saturierten Großunternehmers sein, dem es nicht mehr darauf ankommt, noch einige hunderttausend Mark oder selbst einige Millionen hinzu zu verdienen, dem es vielmehr darauf anskommt, eine ganze nationale Industrie oder darüber hinaus eine ganze Weltindustrie in den Bereich seiner Macht zu bringen? Und hier würde ich — (an den Borsißenden: ich bin sofort fertig) — gerne von Somsbart hören, ob auch dieses Streben in Abnahme begriffen ist, ob etwa der Kampf zwischen der deutschen und der englischen Kohlenindustrie

oder der zwischen der Standard Oil Co. und der Koninklijke-Shell ein reiner Kampf um Macht, ein Kampf, der teuer kostet beiderseits, ob dieser Kampf nicht ein rein kapitalistischer, ein jungkapitalistischer, ein hochkapitalistischer Kampf ist, kein spätkapitalistischer. "Jung" und "spät" hängt übrigens wesentlich davon ab, von welchem Standspunkt aus man die Sache betrachtet.

(Seiterkeit.)

Das ist die eine Frage. Einen Augenblick noch für eine andere Frage, die Frage der Rationalisierung. Ich glaube, daß hier Sombart etwas übertreibt. Was wird in Amerika rationalisiert und was sollen wir bei den Amerikanern lernen? Die Rationalisierung der aussührenden Arbeit, niemals des Unternehmergeistes! Ein rationalisierter Untersnehmergeist ist ein Widerspruch in sich selbst,

(Geheimrat Sombart: Richtig!)

eine solche, auf "rationalisiertem" Unternehmergeist basierte Wirt= schaft gibt es nicht.

(Geheimrat Sombart: Richtig!)

Rationalisieren kann man die Kartothek und die Rechenmaschine, aber den Geist eines Ford kann man nicht rationalisieren.

Ich möchte zum Schlusse Sombart versichern, daß wir, in Zürich zum mindesten, seinem Bunsche folgen werden und ihm schon bis jetzt folgten. Bir arbeiten durchaus im Sinne der Abklärung dieser Zusammenhänge, und meine Studenten werden Sombart bestätigen, daß sein Name oft, seine Joeen noch viel öfter in meinem Kolleg vorskommen.

(Große Heiterkeit.)

Eines aber wird Sombart von mir nicht verlangen können, das ist ein blindes Wiederholen seiner Worte. Sombart hat im Vorwort zu seinem "Hochkapitalismus" sich indirekt in eine Reihe mit Marz gestellt. Ich möchte diese Linie weiterführen bis zu Ricardo. Ich pslege im Rolleg meinen Studenten zu sagen: "Ricardo und Marz sind die größten Nationalökonomen, die wir hatten, ich akzeptiere aber ihre Lehre nicht. Ich anerkenne trozdem ihre Größe: sie liegt darin, daß sie uns angeregt haben wie keine anderen, daß sie wie keine anderen zum Widerspruch gereizt haben." Werner Sombart möge mir glauben: es ist die höchste Anerkennung in meinem Munde, mit Nicardo und Marx in einem Sate genannt worden zu sein.

(Großer Beifall und Beiterkeit.)

Vorsitender Stadtpräsident Dr. Rlöti:

Eine Wort- und Geschäftsfrage! Ich denke, wir werden längstens bis 7 Uhr tagen können. Es ist deshalb vom Bureau vorgesehen, daß wir Herrn Prosessor Sombart um ½7 Uhr das Wort zu den Schluß= worten geben wollen. Wir werden also bis ½7 Uhr fortsahren, soweit das möglich ist. Verzichte auf Wortmeldungen werden hier entsgegengenommen. (Heiterkeit.)

Das Wort hat nun Herr Generaldirektor Dr. Silverberg. Generaldirektor Dr. Silverberg-Köln:

Meine berehrten Damen und Herren! Ich muß meine wenigen Ausjührungen, die ich vor Ihnen zu machen mir erlaube, mit derselben Einleitung beginnen, die der Herr Borredner gebraucht hat. Auch ich habe nicht gewußt, daß mir seitens des Herrn Präsidenten nahegelegt würde zu sprechen. Es kommt mir auch für einen Praktiker, der ich nun einmal bin, vermessen vor, auf die tiefgründigen Aussührungen, die heute Herr Professor Sombart hier gemacht hat, zu antworten. Es war mir auch gar nicht möglich, ein so energisch zusammengedrängtes Reserat so im Gedächtnis zu behalten, daß ich jetzt auf Einzelheiten oder bestimmte Dinge eingehen könnte.

Das, was ich aber sagen möchte, ist das Folgende: Es ist selbstverständlich und naheliegend, daß auch von unserer Seite in der praktischen Wirtschaft die Erscheinungsformen des Rapitalismus, sagen wir, unserer Wirtschaftsordnung, wie sie sich uns praktisch darstellt und wie wir fie handhaben muffen, mit besonderer Sorgfalt verfolgt wird, nicht nur kritisch in dem, was ist, sondern auch kritisch nach der Nichtung hin, was sich zu entwickeln scheint oder entwickeln wird. Wir sind allerdings in unseren Schluffolgerungen vorsichtig, sehr vorsichtig nach dem alten Grundsat, daß für und Geschäftsleute das Prophezeien ein sehr schlechtes Geschäft ift. Soweit wir nun die Dinge beobachtet haben, ift der Rapitalismus als Wirtschaftsordnung seit langem in einer evolutionären Bewegung. Daß stärkere Einflusse von der politischen Seite her nach dem berlorenen Rrieg zur Geltung gekommen find, ift nicht zu bestreiten. Politik fälscht nicht nur die Bissenschaft, Politik fälicht auch die Pragis, wenigstens die Logik der Pragis. Es wäre aber, glaube ich, ein Fehler, wenn man lediglich beeindruckt durch die deutsche Entwicklung, durch die deutschen Berhältniffe den Rapitalismus als Birtschaftsordnung beurteilen würde. Bir muffen Schriften 175. - Berhandlungen 1928.

nicht bergessen, daß wir in Deutschland nicht auf einer einsamen Insel leben, sondern auf einem wirtschaftspolitisch und wirtschaftlich gesehen immer kleiner gewordenen Stück eines großen zusammenhängens den Weltwirtschaftsgebietes. Räumlich kleiner geworden durch die Verslufte, vielleicht aber auch kleiner geworden durch gewisse geistige Resvolutionen, die der Krieg im Gesolge gehabt hat.

Soweit wir nun die Dinge beurteilen, betrachten wir eine Entwicklung als das Entscheidende, die Herr Professor Sombart angedeutet hat. Ich meine die Entstehung der modernen Aktiengesellschaft, die Schaffung der Abstraktion zwischen Besitz und Unternehmen.

(Sehr richtig!)

In der höchsten Zeit des Kapitalismus, in der Zeit, in der die ersten kritischen Erfasser des Rapitalismus entstanden, waren Unternehmen und Besitz eins, identisch. Durch den Krieg ist diese Abstraktion, wie sie die moderne Aktiengesellschaft mit sich gebracht hat, in weitem Umfang gefördert worden. Herr Professor Sombart hat diese Entwidlung angedeutet, aber er hat in seinem heutigen Referat die Schlußfolgerung daraus nur in beschränktem Umfang gezogen. Ich bitte Sie, zu überlegen, ob es ein reiner Zufall ift, daß alle diejenigen leitenden Persönlichkeiten, nicht nur bei großen Aktiengesellschaften, auch bei den kleinsten im Besitherhältnis abstrahierten Unternehmungen, die leitenden Angestellten, wie wir alle es sind, tropdem vollkommen auf bem Standpunkt der kapitalistischen Wirtschaftsordnung, wie sie heute besteht, als der einzig möglichen Wirtschaftsordnung stehen, die imstande ist, unsere Volksmassen zu ernähren. Die Divergenzen eines mehr ober weniger großen Ginkommens find nicht entscheibend. Bei all diefen Leuten ift eine Erkenntnis vorhanden, die über das Einzelunternehmen hinausgeht. Ich bitte Sie, nicht zu vergessen und nicht zu übersehen: wir haben nicht ein Stagnieren, sondern ein Steigen ber Bevölkerung, eine Bevölkerung, die, wenn ich die Bahlen recht im Ropfe habe, sich jährlich um 5-600000 Menschen auch bei Ruckgang der Geburtenzahl (Widerspruch.)

bei berringerter Sterblichkeit bermehrt.

(Buruf: Bum Schein!)

Ich lasse mich gerne verbessern. Ich habe eine Zahl von anderer Seite gehört — ich kann sie nur wiederholen, sie ist nicht aus meiner Erkenntnis entstanden —, daß im allgemeinen für jeden Deutschen, der mehr zu ernähren ist, ein Betriebskapital von 20000 Mark ersorderlich ist. Das bedeutete allein schon, wenn diese Zahl richtig ist, eine Bermehrung des notwendig werdenden Kapitals — bei einer Bolksbermehrung von 500000 Menschen — um 10 Milliarden Mark im Jahr. Auf dieses eine Moment wollte ich gegenüber der vorgetragenen Aufsfassung hinweisen.

Was aber für uns bei der Entwicklung, wie sie gekommen ist, bei dieser Abstraktion zwischen Sigentum und Unternehmen das Entscheisdende ist, ist die Betriebssorm des Unternehmens selbst und das Unternehmen, das nur unter stark konzentrierter Kapitalverwendung im Unternehmen betrieben werden kann. Das ist das, was bei uns von unserem Standpunkt aus gesehen heute das entscheidende Kennzeichen der bestehenden kapitalistischen Wirtschaftsordnung ist.

3ch habe seinerzeit in den Kämpfen mitwirken mussen, die in Deutschland um die Sozialisierung des Bergbaus geführt wurden, und wir waren damals erschrocken über die Divergenz der Auffassungen, wie sehr in den Köpfen der führenden Berfonlichkeiten, gerade bon Arbeiterseite und von den Gewerkschaften aus diese Eigenart der Auffassung noch immer bestand zwischen dem Schutz, den das Unternehmen als solches, als kapitalistischer Organismus finden mußte, und dem Schut des Bermögens des einzelnen. Es wurde gerade bon meinem verstorbenen Freund Hugo Stinnes in der Form zum Ausdruck gebracht: Wir denken nicht daran, in dem, was wir als kapitalistische Birtichaftsordnung berteidigen, etwa bersuchen zu wollen, das Bermögen des A, der Frau B oder des C zu schützen; es ist uns gang gleichgültig, ob der X, Y oder Z, oder Herr A, B oder C der Gigen= tümer irgendwelcher Aktienbeteiligungen ift. Für uns ift das Ent= scheidende, daß das bom Besit abstrahierte Unternehmen finangpolitisch, finanztechnisch und wirtschaftlich in den Betriebsformen der kapitalistischen Wirtschaftsordnung, der kapitalistischen Wirtschaft betrieben wird; denn nur auf dieser Grundlage sind wir imstande, in Deutschland und in der Umwelt das Unternehmen zu fördern, es als nutbringenden Gegenstand in der Bolkswirtschaft zur Berbefferung des allgemeinen Wohlstandes der Nation und des Volkes zu erhalten.

Ich glaube nicht, daß in manchen Erörterungen diese Unterscheidung, wie wir sie täglich machen, sicher auch nicht in den führenden Stellen immer zum Bewußtsein kommt, daß diese Unterscheidung — entschuls digen Sie die Vermessenheit — vielleicht auch auf Seite der Theorie

nicht oft genug gemacht wird, die vollkommene Abstraktion zwischen Besitzer und Unternehmen.

Wie hat sich denn nun in manchen Beziehungen die Entwicklung vollzogen? Herr Professor Sombart deutete an, die Entwicklung in gemischtwirtschaftlichen Betrieben, Entwicklung nach der Richtung hin, daß der Besit für die Allgemeinheit, sagen wir einmal, im sozialistischen Sinn aufgehäuft wird, Allgemeinheit im Sinn des Staates. Wie sind die Dinge praktisch? Das gemischtwirtschaftliche Unternehmen ift gemischtwirtschaftlich nur nach der Besitzeite; nach der Betriebsseite, nach der Führung des Unternehmens ist es kapitalistisch oder es ist überhaupt nicht, und die, die ich kenne, bei denen ich mitwirke, 3. B. das größte gemischtwirtschaftliche Unternehmen der Welt, das Rheinisch-Westfälische Elektrizitätswerk, die sind nach der Besitseite "sozialiftisch", nach der Betriebs- und Führungsseite "kapitalistisch", vder sie sind nicht. Genau so ist es - ich verweise auf ein praktisches Beiibiel aus Deutschland — bei den Vereinigten Aluminiumwerken; das ift ein sozialisiertes Unternehmen, Alleineigentumer ist das Deutsche Reich, als Unternehmen aber hochkapitalistisch berwaltet und geführt. So sind die Dinge, wie wir fie bon unserer Seite aus feben.

Das sind die Momente, in denen wir den Schwerpunkt der kapitalistischen Wirtschaft sehen, wie sie heute besteht. Dazu noch eines. Die Entwicklung durch den Krieg, die Zerstörung von Rapital hat dahin geführt, daß die Rapitalausstattung auf der einen Seite, Rapitalkonzentration auf der andern Seite auch auf dem Weg über Berwaltung, Besithverhältnisse, Berteilungsverhältnisse fortichreiten und gefördert werden muß, eine Entwicklung, die wir klar erkannt und auch schon wiederholt offen gerade in der Zeit ausgesprochen haben, in der es sich um die Sozialisierung des Bergbaus handelte. Es ift unbedingt richtig, daß gerade, besonders bei den Leitungen gang großer Unternehmungen, sehr viel bon der verfönlichen Berdienstfrage abgesehen wird. Es ist natürlich ein eigener Reiz — das verkenne ich nicht —, der darin liegt, in großem Stil, in großem Umfang organisatorisch aufzubauen; aber in der Hauptsache liegen bestimmte wirtschaftspolitische und volkspolitische Ziele zugrunde; denn, meine herren, eines: Uns ift auch von der Umwelt, von der kapitalistischen Umwelt, mit der wir rechnen muffen, die Richtung diktiert, und wir haben gerade in Deutschland die Berpflichtung, den Größenordnungen, mit benen wir es auf der andern Seite zu tun haben, entsprechende Brogenordnungen entgegenzustellen. Wir würden gegenüber dem Interesse ber Bevölkerung und des Aufbaus — wir sind in Deutschland in einer Aufbausituation — einen großen Fehler begehen, wenn wir dieses rein praktisch-organisatorische Moment vernachlässigen würden. Und wenn nun tatfächlich die industrielle Entwicklung auf der Basis einer kapitalistischen Wirtschaftsordnung aufgebaut worden ist, so können Sie als meine sichere überzeugung nehmen, daß nur die rein kapitalistische Birtschaftsordnung, evolutionär verstanden, wieder imstande ift, den Aufbaukrieg zu gewinnen, den wir führen muffen. Ich sehe auch, was geschehen ist, unter all diesen Entwicklungen und Wünschen, unter diesem Brausen und Gären, was wir in der Revolution erfahren haben, keinen Bunkt, der in dieser wirtschaftlichen Ordnung, auf das Unternehmen und das geführte Unternehmen bezogen, irgendwelche neuen revolutionären Momente oder Erscheinungsformen gebracht hätte, die die Schlußfolgerung gestatten würden, daß sich irgend etwas ganz anderes entwickelt. Ich denke nicht, wie mein Freund Eckert, an Barockfapitalismus, sondern eher wieder an Renaissancekapitalis= mus, richtig berftanden im modernen Sinn.

(Beifall.)

Geh. Hofrat Brof. Dr. Diehl=Freiburg i. Br.:

Meine Damen und Herren! Es ist für mich eine besondere Freude, daß ich gerade nach einem Vertreter der Prazis spreche, und zwar aus folgendem Grunde. Ich bin jett 40 Jahre akademischer Lehrer: Wie ost ist mir in dieser Zeit von Praktikern gesagt worden, daß wir Theoretiker vom Wirtschaftsleben eigentlich gar nichts verständen; nur die Form, in der das gesagt wurde, war mehr oder weniger liebens-würdig. (Heiterkeit.)

Ich wünschte, daß vielleicht Herr Dr. Silverberg heute merkt, daß wir Theoretiker und Praktiker im Grunde gar nicht so weit auseinsandergehen, daß wir doch dieselben Fragestellungen haben, dieselben Schwierigkeiten vor uns sehen. Wenn auch oft zwischen Praktikern und Theoretikern Differenzen vorkommen, so bedeutet das doch nicht, daß wir Gegensähe bilden, sondern wir wollen gemeinsam arbeiten, um die schwierigen Probleme lösen zu helsen, die uns am Herzen liegen. Ich habe sogar gefunden — nehmen Sie mir das nicht übel —, daß die Praktiker in der Regel viel doktrinärer sind als wir Theoretiker; (Zurus: richtig!)

es gibt nirgends so große Dicktöpfe wie bei den Praktikern, die nationalökonomische Theorie im Nebenamt betreiben.

(Beiterkeit.)

Es besteht ein großer gemeinsamer Punkt zwischen den Theoretikern und den Unternehmern: Jeder echte Theoretiker ist bescheiden, und jeder echte Unternehmer ist auch bescheiden.

(Große Beiterkeit.)

Ich will das gleich erklären. Zeder echte Unternehmer sieht gerade, wenn er an der Spize einer großen Unternehmung steht, die ungeheuer schwierigen komplezen Momente, die er oft gar nicht vorausberechnen kann, und gelangt dadurch zu einer gewissen Bescheidenheit. Genau dasselbe ist bei uns Theoretikern der Fall. Bir wissen aus der Bissensichaft, wie ungeheuer schwer und komplex die Dinge oft liegen, und sind bescheiden in unserem Urteil über das, was wir über das Birtschaftsleben zu sagen haben. Das gilt — da komme ich zum heutigen Bortrag — ganz besonders, wenn wir über die Zukunft der Birtschaft sprechen.

Der heutige Vortrag von Sombart behandelte die Wirtschaft der Zukunft, und es war mir interessant, daß Sombart einmal sagte, vom positivistischen Standpunkt aus — oder so ähnlich — könnten wir ge-wissermaßen die Schleier lüften von der Zukunft. Hat Herr Sombart nicht etwa an Comte gedacht und an die Comtesche Soziologie? Sollte die nicht überwunden sein? Der Satz savoir pour prévoir hat in keinem Gebiete der Wissenschaften so wenig Geltung wie in der Wirtschaftswissenschaft; je mehr wir wissen, um so vorsichtiger sind wir in unseren Voraussagen. Wenn der beste Kenner der geschichtlichen Entwicklung des Kapitalismus in solcher Bescheidenheit, in solcher Vorsicht von der künftigen Entwicklung spricht, dann darf ich mir wohl erlauben, mit noch größerer Vorsicht davon zu sprechen.

Herr Kollege Sombart, Ihr heutiger Vortrag hat mich an einen Vortrag von Herrn Oldenberg im Jahre 1895 erinnert. Das Thema hieß: "Die Schrecken des modernen Industriestaates", und damals sprach Oldenberg gewisse Gedanken aus, die Sie auch heute ganz ähnlich aus-gesprochen haben. Er sagte: Was würde denn werden, wenn allmählich die Industrie den Export verliert, weil die anderen Länder selbst ihre Industrie ausbauen, und wenn nun diese früheren Agrarländer dann keine Agrarprodukte mehr liesern, weil sie diese für ihre eigene In-

dustriebebölkerung brauchen? Er kam zu dem Schluß der Forderung der Selbstgenügsamkeit, zu jenem Gedanken, den Sie auch entwickelt haben. Ich möchte die beiden Vorträge nicht miteinander vergleichen, aber interessant ist doch der eine Gesichtspunkt, daß sich jedenfalls die Prophezeiung Oldenbergs nicht erfüllt hat, daß die Industrialisiezung noch in ganz großem Maße weiter sortgeschritten ist.

Auch die anderen Prophezeiungen haben sich nicht erfüllt. Zu diesem Bortrag, der auf dem ebangelisch-sozialen Kongreß in Leipzig gehalten wurde, gingen die meisten Geistlichen von Halle, und sie kamen dann zu mir, dem damaligen Hallenser Nationalökonom, in großer Angst und Besorgnis, was einst aus ihren Kindern werden sollte.

(Seiterkeit.)

Deshalb sage ich nochmals, wir mussen uns bor jeder Prognose hüten oder jedenfalls nur mit allergrößter Vorsicht sie gebrauchen.

Sombart hat in seinem Buche "Hochkapitalismus" gesagt: Die neue Wirtschaft wächst so etwa, wie eine Pflanze wächst oder wie ein Tier wächst. — Ich glaube, daß dieser Bergleich außerordentlich gefährlich und irreführend ist. Wann werden wir Nationalökonomen endlich einsmal aufhören, in naturwissenschaftlichen Kategorien zu denken?

(Rufe: Brabo!)

Die Wirtschaft wird durch das bewußte Wollen der Menschen gestaltet; sie beruht nicht auf einer "Entwicklung" oder auf psychischer Grundslage, sondern auf den zweckbewußten Absichten der Menschen. Was meine Stellung zum "Kapitalismus" betrifft, so bemerke ich zunächst: Das Wort gebrauche ich nie, weil es mir zu unklar und verschwomsmen ist. (Kufe: Sehr richtig!)

Ich sage immer nur "kapitalistische Produktionsweise", und darunter verstehe ich eine Produktionsweise, die darin besteht — sie kam Mitte des 19. Jahrhunderts auf —, daß das Privateigentum an den Produktionsmitteln, das vorher schon bestanden hatte, verstärkt und gesseitigt wurde dadurch, daß es von allen Fesseln befreit wurde, die vorher in der Zunst: und Merkantilwirtschaft vorhanden waren. Ich behaupte also bis zum Beweis des Gegenteils, daß der sogenannte Kapitalismus oder besser die kapitalistische Produktionsweise von Abis Z auf juristischer Grundlage beruht, einsach eine Form unserer wirtschaftlichen Rechtsordnung darstellt. Das Ende des Kapitalismus kann erst kommen, wenn eine neue Rechtsordnung geschaffen wird.

Alles, was wir heute gehört haben, sind Rleinigkeiten, Lappalien gegenüber dieser Grundfrage. Es handelt sich um eine Frage der Rechtsordnung. Solange von der Rechtsordnung eine freie Unternehmertätigkeit zugelassen wird, gibt es auch eine kapitalistische Produktionsweise, möge diese auch in Einzelheiten noch so sehr sich wandeln. Und warum wurde die Rechtsordnung geschaffen? Weil man einsah, daß die Ausnutzung der großen technischen Fortschritte zum Wohle des ganzen Volkes nur möglich war, wenn man die freie Initiative des Unternehmertums sich entfalten ließ. Und jetzt haben wir zu fragen: Glauben wir, daß diese Notwendigkeit noch vorhanden ist? Und da sage ich meinerseits, gewiß, ich glaube, sie ist noch vorhanden.

Wir haben aller Voraussicht nach — da weiche ich allerdings von Sombart ab — noch ungeheuer große technische Entwicklungen und Fortschritte vor uns. Wie können die besser nutbar gemacht werden, als wenn der Stimulus der freien Unternehmertätigkeit erhalten bleibt? Nun sagt Sombart, wir haben bereits die gebundene Wirtschaft. Lassen Sie mich das kritisch betrachten! Kartelle sind doch keine gebundene Wirtschaft, im Gegenteil, Kartell ist der Höhepunkt der freien Konkurenz! (Heiterkeit.)

Wenn man nämlich den Unternehmern so viel Freiheit gibt, daß sie sogar sich vereinigen können, dann ist das die größte Freiheit, die man dem Unternehmertum geben kann.

(Seiterkeit.)

Und wenn gesagt wird, daß durch Kartellverordnungen und die Sozialisierungsgesetze sogar die Preise fixiert und gewisse Kartellpreise als nichtig erklärt werden können, so sage ich meinerseits, halten Sie denn das für einen schönen Zustand, wissen Sie denn, ob das nicht ganz anders werden kann, ob nicht wieder eine Anderung zu der freieren privatwirtschaftlichen Produktionsform kommen kann? Wenn ich Unternehmer wäre und mir durch Schiedsspruch vorschreiben lassen müßte, wiediel Lohn ich meinen Arbeitern zu geben habe, und dann der Reichswirtschaftsminister sagen könnte, ja, wenn du aber höhere Preise nimmst, so verdiete ich das, dann muß ich sagen, daß mir die Freude meiner Unternehmertätigkeit sehr gekürzt würde.

(Heiterkeit.)

Ich glaube, daß dieses Shstem auf die Dauer nicht haltbar ist. Bucherpreise können auch ohne diese Spezialgesetze berhindert werden. Ich glaube, für die Minister und die "objektiven" Gutachter wird es allmählich eine sehr schwere Arbeit werden, sich da zurechtzufinden, und ich mochte diese Aufgabe lieber dem freien Unternehmertum überlassen, nicht den ganz oder halb planmäßig eingestellten Herren. In diesem Punkte bin ich also nicht Ihrer Meinung, Herr Kollege Sombart, daß wir zu einer größeren Planwirtschaft kommen. Im Gegenteil, wir wollen hoffen, daß allmählich das Gegenteil Platz greift.

(Lebhafter Beifall.)

Geh. Reg.=Rat Prof. Dr. Alfred Beber=Beidelberg:

Meine Damen und Herren! Ich werde möglichst viel Raum für meine Nachredner lassen und möglichst viel Stoff zum Widerspruch zu schaffen suchen. (Heiterkeit.)

Allerdings habe ich mich nicht zum Worte gemeldet, um meinem hochverehrten Herrn Vorredner zu widersprechen, obgleich ich ihm nicht ganz beitreten kann, und ebensowenig habe ich mich zum Worte gesmeldet, um Jhnen, Herr Kollege Sombart, zu widersprechen, sondern mein Gedanke ist gewesen, ein paar prinzipielle Gesichtspunkte herauszustellen, die teilweise schon in den bisherigen Ausführungen angeklungen haben und vielleicht noch etwas pointiert werden dürsen, um die Diskussion weiter mit, wenigstens teilweise mit zu tragen.

Man hat hier darüber gesprochen, ob wir voraussagen können. In dem, was Sombart vorgetragen hat, lag, obgleich ja das Thema Strukturwandel des Kapitalismus als einfache faktische Konstatierung behandelt werden konnte, doch eine Boraussage, eine teilweise etwas herbstliche Boraussage. Kann man denn eigentlich voraussagen oder kann man nicht voraussagen?

Ich meine, wenn man von dem Standpunkt ausgeht, daß die Rechtsordnung die Dinge schafft, alsdann hat man ja jeden Augenblick die Möglichkeit zu ändern.

(Zuruf von Dr. Diehl: Sehr richtig! Hat man auch!) In der Theorie — entschuldigen Sie, im Kopfe!

(Zurufe: Siehe Rußland!)

In der Wirklichkeit wird man es nicht überall so haben wie in Rußsland, worauf ich gleich zurückkommen werde.

Ebenso wird man sehr schwer irgendwelche Voraussagen machen können, wenn es sich um die Beiterentwicklung der Birtschafts

gefinnung handelt. Ich bin der Meinung, daß man da Ahnungen haben kann, ich glaube aber, daß die großen psychischen Stellungnahmen der Bölker aus historisch-soziologischen Konstellationen sich ergeben, beren geiftiges Resultat wir nicht borauserbliden können, und wir in ber Beziehung beffer tun zu ichweigen. Aber die Geschichte hat die Gigentümlichkeit, daß sie uns in diesem Rahmen doch bor evolutive unent= rinnbare Tatsachen stellt, zumal im Wirtschaftsleben, und vor allen Dingen im modernen. 3ch meine, daß man in keiner Art die — ganz unabhängig bon seiner Gefinnung und bon seinen Absichten - phänomenale Größe von Mark beffer bezeichnen kann als dadurch, daß er zum erstenmal gesehen hat, daß hier ein Evolutionskörper vorliegt, ber, wie aus anderem so auch aus einer Wirtschaftsgesinnung hervorgegangen, die Sie ja außerordentlich fein als den Ursprung des Rapita-Lismus analysiert haben, dann sich verselbständigt, objektiviert, ge= wissermaßen seine Nabelschnur durchschneidet und wie eine Lawine meiterrollt. (Große Beiterkeit.)

Das Bild war nicht schön, aber — ich denke — deutlich.

(Beiterkeit.)

Sie selbst haben das magische Wort, das das bezeichnet, ausgesprochen: Rabitalakkumulation.

Nun die Frage: Wird die Kapitalakkumulation sich verlangsamen? Ich gehöre zu den Leuten, die gegenüber den Fragen wissenschaftlicher Beurteilung die Neigung haben, vorsichtig zu sein; und ich bemerke, daß über diese Frage ich wenigstens noch kein festes Urteil habe. Sie waren ja auch sehr reserviert, allerdings mehr negativ eingestellt, als die es vorerst din. Haben wir aber diese Kapitalakkumulation in dem kapitalistischen Körper als treibende Krast — das wurde vorhin schon ausgesührt —, so sind die Motivationswandlungen, die darüber schweben und diese Kapitalakkumulation in diesen oder jenen Formen zur näheren Ausprägung bringen, für die Tatsache der kapitalistischen Evolution wohl eine Frage des Wie, aber nicht eine Frage des Ob.

(Zurufe: Sehr richtig!)

Der Punkt, wo die Frage des Ob eintritt, liegt, wie mir scheint, wosanders, und zwar auf dem Gebiete, das Sie zu Eingang Ihres Borstrages behandelt haben. Das war, was Sie das territoriale Gebiet des Kapitalismus nannten.

Wie mir scheint, liegen die ganz großen Probleme des Kapitalismus heute und für die Zukunft im Gebiete seiner Eingliederung in den Weltraum oder richtiger Erdraum. "Weltraum" ist ja pleonastisch. Es ist gut, glaube ich, Käume zu unterscheiden, wenn man an die Frage der Zukunst der kapitalistischen Entwicklung herantritt. Und wenn man das tut — ich gebe nichts Reues, sondern, was Sie glänzend ausgeführt haben, wende ich nur etwas anders an —, so sinden wir drei Räume.

Wir finden heute einen antikapitalistischen Raum, den wir nicht ignorieren dürsen; denn ein Biertel oder ein Fünftel der festen Erdsobersläche ist doch don ihm bedeckt. Wir finden weiter einen dorskapitalistischen Raum, der noch einen größeren Teil der Erdobersläche und eine noch größere Masse der Bedölkerung, zwei Drittel der Erdsebedikerung meines Wissens umfaßt. Und wir haben den kapitalistischen Raum, der das letztliche Drittel der Erdbevölkerung in sich schließt.

In welchem Berhältnis stehen diese drei Räume, der kapitalistische, antikapitalistische und vorkapitalistische Raum? Weitgehend in einem Kampsverhältnis. Wir sind die unmittelbaren Gegenspieler des antikapitalistischen Raums, was wir meiner Ansicht nach keinen Augenblick für unsere Betrachtungen — das wurde im übrigen schon von Herrn v. Schulze-Gaevernit angedeutet — über die Zukunft unseres europäisichen Kapitalismus vergessen dürfen.

Dieser antikapitalistische Raum hat in der letzten Zeit versucht, den vorkapitalistischen Raum auch antikapitalistisch zu beeinflussen, und das war nach meiner Meinung eine der großen Schicksalskragen der Zukunft des Kapitalismus. — Soweit man das von hier aus — ich bin nicht nach dem Often gereist, sondern bin hier auf Zeitungs= und Büchermitteilungen angewiesen — beurteilen kann, ist der Versuch, den vorkapitalistischen Raum antikapitalistisch einzubeziehen, miß= lungen. Was aber aus dem vorkapitalistischen Raum werden wird, wird trozdem niemand heute mit voller Vestimmtheit, wie mir scheint, vorauszusgagen wagen dürsen. Man stelle sich nur den gesellschaft= lichen Ausbau Indiens und Indiens Größe vor, und man wird sofort sich sagen, daß das bischen Vaumwollindustrie und Eisenindustrie, das da zurzeit entsteht, vorerst noch verhältnismäßig wenig für die Zuskunst der Gesamtheit dieses ungeheuren Lebenskörpers aussagt. Dassselbe scheint mir, ich spreche hier ganz mit Vorbehalt, für China zuzus

treffen. Denn der vorhandene Kapitalismus Chinas ist heute im ganzen und großen ein Setlementskapitalismus, ein Hafenkapitalismus. Wie weit er eindringen wird, in welchen Formen er eindringen wird, wann er eindringen wird in diesen großen geographischen Körper, diesen halben Erdteil, ist schwer zu übersehen.

Die Schlußfolgerungen für den kapitalistischen Raum? — Ich kann sie leider, weil, wie ich sehe, meine Zeit abgelausen ist, nicht ziehen. Immerhin will ich noch dies wenn auch noch so Oberflächliche, das tiesere Problem kaum Streisende, sagen: Der kapitalistische Raum ist, äußerlich betrachtet, ganz unzweiselhaft — das werden Sie auch nicht bestreiten — in voller kapitalistischer Blüte. Das ist der amerikanische Teil, der eine Ropf. Hier gar kein "Altern". Für den anderen Ropf, den europäischen Ropf, wo es anders zu liegen scheint, glaube ich, sollten wir Untersuchungen anstellen. Diese Untersuchungen müssen aber raumwirtschaftlicher Art sein. Diese Untersuchungen müssen aber raumwirtschaftlicher Art sein. Diese Untersuchungen müssen sehr sellen, inwieweit denn eigentlich Industrien, kapitalistische Präfte also, auswandern, und wie weit sie, wenn sie auswandern, nicht gleichzeitig draußen neue Nachfrage schaffen, inwieweit sie Schrumpfungsprozesse bes europäischen kapitalistischen Industriezentrums bedeuten.

Ich schließe, indem ich sage: England am Anfang des 19. Jahrshunderts hat die Entwicklung des europäischen Kontinents mit großer Beängstigung angesehen. Ist etwa die kapitalistische Entwicklung des europäischen Kontinents etwas gewesen, was England nachher im 19. Jahrhundert in seiner kapitalistischen Entwicklung zerstört, geshemmt oder gefördert hat?

(Buruf: Gefördert!)

Unzweifelhaft ist England aufgeblüht wie nie vorher durch die neben thm aufblühenden anderen Länder. Das ist — ich liebe historische Anaslogien sonst nicht sehr — so eine Analogieprognose, die hier zu stellen wäre. Sie sollte den Eingangsbogen zu ernsten Untersuchungen darsstellen.

Leider kann ich wegen der Zeit nicht auf das, in diese Zusammens hänge noch einzustellende, sehr Wesentliche eingehen, was Sie über die Frage des Agrarüberschusses gesagt haben. Hic haeret aqua — wenigstens weitgehend — doch ich muß schließen.

(Beifall.)

Brof. Dr. Wilbrandt=Tübingen:

Ich würde auf das Wort verzichtet haben, wenn es mir nicht als Pflicht erschiene, gegen ein Ergebnis der Debatte zu protestieren. Die Debatte spitte sich auf den Gegensat "Hochkapitalismus-Spätkapitalismus" zu, wie Serr Dr. Feiler konstatierte, und Feiler hat daraus die Schluffolgerung gezogen, entweder Hoch- oder Spät-, aber Rapitalismus auf jeden Fall. Daran ist bisher nicht gerüttelt worden, und ich halte mich demgegenüber für berpflichtet, wie gesagt, an das zu er= innern, was der Bortragende über die fogenannten nachkapitalistischen Möglichkeiten gesagt hat. Allerdings unterschreibe ich nicht, was er da als Bedingungen anführte. Er hat eine Stabilität der Technik als unentbehrlich hingestellt für eine nachkapitalistische, sagen wir soziali= stische, etwa genoffenschaftliche Wirtschaftsweise. Wer aber führt heute in Deutschland die Mammutbrotmaschinen ein, die den meisten Bädereien auch nach dem Rriege unbekannt find? Einzelne vielleicht, wenige Unternehmer in Deutschland und: die Samburger Konfum-, Spar- und Baugenoffenschaft "Produktion", die "kapitalistisch" betrieben wird, weil Unternehmernaturen in ihr tätig sind, aber nicht zu kapitalistischen Zwecken, sondern für den Endzweck einer besseren Berforgung der Konsumenten. Das ist ein Unterschied. Das ist der Grundunterschied, den Sombart gemeint hat, wenn er diese Möglich= keiten als nachkapitalistisch von den kapitalistischen trennt.

(Zuruf.)

Herr Professor Sombart hat sodann das Wort "ausgegoren" gebraucht, um zu bezeichnen, was notwendig sein müßte, damit eben eine nicht mehr kapitalistische, sondern sozialistische Welt möglich wäre. Das ist mir zu marristisch gedacht. Im Gegenteil, die Konsumsgenossenschaften, als deren Vertreter auch Herr Kollege Totomianz unter uns weilt — vielleicht ist der eine oder andere aus der Schweiz noch hier —, sind gerade da am erfolgreichsten, wo am wenigsten aussgegoren ist. Und es scheint mir ferner angebracht, gegenüber dem, was etwa Herr Professor Diehl dann aussührte, als wenn das alles nur so überflüssig sei, was heute an behördlicher Regelung und dergleichen besteht, man könne jest überall wieder die freie Konkurrenz zulassen, doch kurz die Schmalenbach-Büchersche Theorie der Massenproduktion — konstante Kosten, sige Kosten — ins Gedächtnis zu rusen, mit der von Schmalenbach kürzlich hervorgehobenen Konsequenz, daß wegen

dieser immer mehr anwachsenden konstanten oder figen Rosten der Einzelunternehmer nicht fo in der Lage fei wie früher, feinen Betrieb der Ausdehnung nach einer geringeren Nachfrage anzupassen; denn dann verteilen sich die gleichbleibenden konstanten oder figen Rosten auf eine geringere Bahl von Exemplaren, dann produziert er teurer, dann ift er verloren. Das kann er nicht. Alfo Berbandsbildung und gemeinsame Einschränkung, um sich gemeinsam einem Bedarf anpassen zu können. Hinzu tritt natürlich ein gewisses Streben nach Monopol überhaupt; aber man könnte ja die Leute darauf hinweisen, die Kon= kurrenz sei schöner. — So schließt sich denn aus einer gewissen inneren Notwendigkeit heraus, nicht aus Bläsier und Bosheit, die Industrie, wo man es irgendwie erlaubt und auch sonst — in Amerika bekannt= lich — monopolistisch zusammen, zum mindesten, um sich gemeinsam jelbst regeln zu können. Natürlich muß sie in den Kartellen Preise an= seten, die auch für den schlechtesten unter den Betrieben noch genügen, so daß Außenseiter noch emportommen können, für die diese Preise auch genügen. Alfo muß man zu dem "Organisationszwang" schreiten, über den bekanntlich schon bor dem Krieg das Buch von Restner Aufschluß gab, jener Organisation bon Betrieben, die ein Net bon Er-Klusivberträgen schafft, wodurch es keinem mehr möglich ist, in freier Konkurrenz beliebig aufzutreten - diese Fiktion sollte man allmählich verbannen —; nur noch wer den Berbänden mit angehört, wird be= liefert und dergleichen mehr. So sieht die Wirklichkeit heute aus. Ob da von Gewerbefreiheit ernsthaft noch gesprochen werden kann, diesen Punkt möchte ich unseren Theoretikern überlassen.

(Seiterkeit.)

Das Kartellgeset hat bemgegenüber, wie unser verehrter Herr Redner schon ausführte, den Behörden weitgehende Möglichkeiten in die Hand gegeben; die werden auch ausgenützt, und die Bertreter dees Reichs-wirtschaftsministeriums haben das Bergnügen, überall nachzuprüsen: Sind eure Preise nicht zu hoch, ist die Kente nicht zu hoch? Dann bestellen die Berbände einen hochbezahlten Sachverständigen, der ein Gutachten erstattet: Ja doch, die Preise sind nicht zu hoch, der Gewinn ist nicht zu groß... Dies ist der heutige Justand, nach etwa hundert Jahren sogenannter freier Konkurrenz.

Schließlich ein Bild, wo Sie die Sache beisammen haben: die Zündsholzindustrie in Deutschland. Hier sind nur 50% der Kapazität aussgenutzt, nicht mehr; infolgedessen ist die aus dem Schwedentrust und

den deutschen unabhängigen Betrieben bestehende Produktion jetzt zussammengefaßt als Zwangssyndikat und geschützt durch ein Reichsssperrgesetz, welches jede weitere Konkurrenz ausschließt. Daneben bestehen als offizieller Preisregulator die Zündholzfabriken der Großeinkaufsgesellschaft deutscher Konsumbereine. Da haben Sie den Abersgangszustand, von dem Geheimrat Sombart sprach, doch wohl deutslich vor sich.

Das Zweite, was sich ändert mit der Berbandswirtschaft, die kein Pläsier, sondern, wie wir sahen, eine gewisse Notwendigkeit ift, das ist, daß nun nicht mehr wie früher in der freien Konkurrenz durch Breis und Qualität konkurriert wird, sondern daß nun gemeinsam versucht wird, dem Publikum die Ware aufzudrängen. Ich habe nicht die Zeit, Ihnen am Beispiel des Alkoholkapitals so hübsch, wie es mir fonst ein Vergnügen gewesen wäre, vorzuführen, wie da vorgegangen wird. Oder nehmen Sie das Beispiel der Glühlampenfabrikation! Es bestand eine Glühlampe, welche Dauer hatte, die nicht kaputt ging; sie wird nicht mehr produziert, das darf nicht sein; denn Glühlampen muffen gekauft werden, das ist notwendig, ist der Bunsch des Berbandes. Und so ist es ausgeschlossen, da ja die Glühlampenfabrikation monopolisiert, bertruftet usw. ist, die Glühlampe, die Dauer hatte, noch wieder zu bekommen. Es ist begreiflich, daß sich all dem gegenüber auf der Konsumentenseite — lesen Sie den "Borwärts" etwa! ein Gegenwille rührt. Im "Vorwärts" ift heute nicht nur margiftisch von der Ausbeutung gemäß der Mehrwertlehre die Rede, sondern im dem einfachen Konsumentensinn, der allen geläufig ist durch die hohen Breise auf der einen Seite und durch das Aufdrängen von Dingen, die einem schaden, auf der anderen Seite. So kommt es zur Bildung einer Einheitsfront der Konsumenten ebenso wie der Likörfabrikanten.

Hier in der Schweiz — und das wollte ich Ihnen auch gerne sagen — haben Sie starke Gegenkräfte, immerhin Möglichkeiten zeigend, dor sich. Wenn unsere Damen etwas ästethisch Schönes sehen wollen — und die Herren sehen das ja auch ganz gern —, dann gehen Sie doch einmal hier in den Lebensmittelverein in Zürich, in seinen allerdingsrecht kostspielig gekommenen St. Annenhof und sehen sich diese teilsweise geradezu an Messel gemahnenden Baulichkeiten an. Die Stärke freilich dieser Konsumentengegenwehr sinden Sie nicht gerade in Zürich, sondern in Basel; hier zwar auch schließlich die Genossenscherschaftsmühle, in Basel Genossenschaftsschuhfabriken als erfolgreiche

Gegenwehr der vereinigten Konsumenten gegen jene Verbandswillfür von der anderen Seite. Auch die Gewerkschaften, die christlichen und erst recht die freien, haben angesangen — ich weise hier auf die kleine Schrift "Die wirtschaftlichen Unternehmungen der Arbeiterbewegung" hin —, wie man gesagt hat, ihre eigenen Angelegenheiten in die eigenen Hände zu nehmen. Das sind doch immerhin Dinge, glaube ich, die wir Nationalökonomen, an all das etwas mehr uns erinnernd, ins Auge fassen sollten. Gerade wenn etwas erst anfängt, sollte man doch den Blick dafür haben, was vielleicht daraus werden könnte. Diesen Blick hat Sombart lange schon gehabt. Bor vielen Jahren in der ersten Auslage des "Kapitalismus" hat er ja schon die Konsum» vereine als beginnende sozialistische Kroduktion bezeichnet.

Hier in der Schweiz sehen wir auch jene andere Gegenbewegung gegen das Aufdrängen dessen, was wir aus eigener Bernunft übershaupt gar nicht möchten, am Werk. Wollen Sie nur die wundervoll vorbildlichen, für unsere deutschen Frauen als Aufgabe vorbildlichen alkoholfreien Wirtschaften des Züricher Frauenvereins betreten mit der herrlichen Aussicht oben auf dem Zürichberg und Rigiblick!

Nun aber die lette Frage. Solch gemeinnütige Arbeit ist ein Tropfen auf den heißen Stein; schon etwas anders ist es, wenn das Eigeninteresse, wie Sombart mit Recht gelegentlich hervorhebt, bei der großen Masse der Konsumenten mit am Werk ist, und da schließe ich mit der Frage: Wer wird siegen? Gemäß dem, was Geheimrat v. Schulte-Gaevernit gesagt hat, liegt die Sache nicht so einfach. Prognosen sind ja nicht möglich, da wir in das Innere der Menschen, wo die Quellen der Entscheidung sprudeln, nicht sehen können. Benn der Rapitalismus dynamische Persönlichkeiten wie Stinnes — Bater oder Henry Ford hat oder wie die Multipleshops (Groffilialunternehmung), die wie die Bewegung der redlichen Bioniere von Rochdale ausgegangen find, wenn folche Perfonlichkeiten tatfächlich bon der berbleibenden Möglichkeit Gebrauch machen, wieder die freie Ronkurrenz zu entfalten, dann ist dem Kapitalismus wohl noch eine um so längere Dauer zu prophezeien. Wenn aber die Berbandswirtschaft, deren innere Gründe ich Ihnen an der hand bon Schmalenbach-Bücher zeigte, weiter um fich greift, dann erweift der Rapitalismus feinen Gegnern ben größten Gefallen und das erft recht, je höhere Breise er auf diese Beise fordert. Auf der anderen Seite hängt auch bon den Menschen und der inneren Entwicklung in solchen Organisationen der werdende Sozialismus ab — ich habe darauf in einer Anzahl von Schriften schon einzugehen Gelegenheit gehabt —: ob auf dieser Seite das, was Herr Dr. Silberberg betonte, vorliegt, nämlich das "Unternehmertum", die innere "fapitalistische" Betriebsgestaltung, die unsentbehrlich ist. Rurz, es hängt von den Menschen ab, auf der einen wie auf der anderen Seite. Die Konkurrenz wird entscheiden; die freie Konkurrenz, an Bedeutung zurücktretend — das ist unvermeidlich —, innerhalb des Gewerbes, im ganzen entscheidet sie diesen Kampfzwischen Kapitalismus und Sozialismus.

(Bravo!)

Brof. Dr. Lederer= Beidelberg:

Meine Damen und Herren! Der außerordentlich interessante, allersdings auch zu sehr großem Widerspruch reizende Vortrag von Herrn Sombart hat im wesentlichen, glaube ich, bersucht, eine Antwort auf die Frage zu geben, wo wir heute stehen. Und die Antwort, daß wir nämlich in der Phase des Spätkapitalismus angelangt seien, wurde im wesentlichen mit zwei Reihen von Symptomen begründet. Mit diesen möchte ich mich, so gut das in der Kürze geht, beschäftigen.

Zunächst einmal: Die eine Symptomreihe für das, was als herbst= liche Dämmerung des Kapitalismus — ich glaube, von Alfred Weber hier bezeichnet wurde, liegt auf dem ftreng theoretischen Gebiete. Da muß ich ebenso wie ein anderer Redner sagen, daß ich in diesem Falle die Intensität der Darftellung und Gedankenführung bon Werner Sombart auf der marriftischen Linie außerordentlich bewundere, aber nicht imstande bin, ihr in allen Bunkten zu folgen. Vor allem nicht in der Erwägung, als ob in der Tatsache des relativen Zurückgehens der absoluten Mehrwertmasse auf der einen Seite und des Sinkens der Mehrwertrate (als Folge der Arbeitszeitverkürzung) auf der anderen Seite schon eine Notwendigkeit der sinkenden Akkumulation gegeben fei. Ich glaube, daß bei diesem Gedankengang vielleicht, ich darf das fragen. eine wichtige Tatsache außer acht gelassen ist: Ift im Rahmen des Gedankenganges, wie er uns hier produziert wurde, die Tatsache der Dekapitalisation, d. h. der mit einer Sturmschnelligkeit bor fich gebenden Entwertung vorhandener Produktionsmittelmaffen gang zu ihrem Rechte gekommen? Das heißt aber: Die Wertmasse des borhandenen Rapitals, auf welche sich, relativ, jeweils die Masse des neu akkumulierten Kapitals bezieht, schrumpft durch den Entwertungsprozeß, der Schriften 175. - Berhandlungen 1928. 7

selbst Folge der technischen Entwicklung ist, immer wieder ein. Dann sinkt die Profitrate nicht in dem Tempo, in dem das ohne diesen Entswertungsprozeß der Fall wäre. Ferner: Die steigende Effizienz der Arbeit kann (in der Terminologie von Marx ausgedrückt), troßsinkender Arbeitszeit und bei steigenden Löhnen, wachsende Mehrswertmassen und zaten und innerhalb gewisser Grenzen sogar gleichsbleibende und vorübergehend steigende Prositraten ermöglichen.

Damit komme ich, unmittelbar daran anschließend, zu der zweiten Frage, ob in der Tat eine solche Verlangsamung des Tempos, von der Sombart sprach, im rein ökonomischen Sinn und späterhin im Sinne des geistigen Tempos des Kapitalismus heute festgestellt werden kann. Ich glaube das nicht, um nur einiges herauszugreisen, angesichts der außerordentlich revolutionierenden Entwicklung in der Landwirtschaft, serner auf dem gesamten Gebiete der Transporttechnik, auch auf dem Gebiete der Urproduktion, der Bauwirtschaft — ich erinnere an die beginnende Einführung von Maschinen —, kurzum angesichts der Umswälzung auf sämtlichen Gebieten und des Entstehens ganz neuer Wirtschaftsselder, wie Kunstseideproduktion, Automobilerzeugung usw. In der Tat, wie ich auch glaube, wir befinden uns in einer Sturmperiode der technischen Entwicklung und der kapitalistischen Akkumulation, wosfür za schon ein Blick auf die Gesamtgestaltung und sentwicklung der Wirtschaft vollkommen genügt.

Ich möchte nun meinen — und damit komme ich zur zweiten Gruppe, nämlich den geistigen Symptomen —, daß vielleicht die ganze Aberlegung von Sombart auf seiner Konzeption beruht, auf seiner persönlichen und fehr fruchtbaren und für die ganze Entwicklung unserer Wissenschaft wichtigen Konzeption des Kapitalismus auf der Grundlage des persönlichen Unternehmers. Es ist aber die Frage, ob wir uns Kapitalismus nur auf der Basis individueller Unternehmer= tätigkeit borftellen können und muffen, und ob alle Tatfachen, die erwähnt wurden, wie die Normalisierung, Typisierung, Organisation in der Produktionssphäre, Organisation in der Handelssphäre ein Abklingen des kapitalistischen Produktionstempos und eine späte Epoche des Rapitalismus bedeuten. Ich glaube, es ist das eine sehr wichtige Frage, und hier ist vielleicht der Kernpunkt dessen, was Sombart selbst am wichtigsten ist, nämlich ob wir, wenn wir in Wirtschafts= shstemen denken, wie er uns aufgefordert hat, in diesem Punkte (des persönlichen Unternehmens) die entscheidende Tatsache des kapitalisti=

ichen Wirtschaftsspftems zu erbliden haben. Ich will das verbinden mit dem, was Alfred Weber in die Debatte gezogen hat und heute das praktische Problem des Rapitalismus ist, nämlich der Rapitalisierung der vorkapitalistischen Welt. Wenn wir uns den Kapitalismus der vorkapitalistischen Welt ansehen, so springt er auf die Buhne der Geschichte als Hoch- oder sogar Spätkapitalismus, wenn wir die charakteristischen Merkmale von Werner Sombart zugrunde legen würden. Er springt auf die Bühne als Spätkapitalismus, weil vermöge der traditionalen Natur jener Bölker ihr Konsum bereits seit jeher in weitestem Maße typisiert ist — es schon im Handwerk war — und daher die Broduktion sich von bornherein auf wenige Standardtypen beschränkt, was erft einer Spätphase des europäisch-amerikanischen Rapitalismus ent= spricht, wo wir mit zwölf bis zwanzig nationalen Sonderentwicklungen belastet in diese kapitalistische Periode eintraten. Der Rapitalismus tritt ferner in China und Japan sofort als Konzernkapitalismus auf, weil große Familienverbände ab ovo die Grundlage bilden und nicht persönliches Unternehmertum. Ift das "Spätkapitalismus", weil hier die Unternehmung von vornherein ohne freie Konkurrenz sofort kartel= liert und vertrustet (Textilindustrie, Holzindustrie, Gisenindustrie) auf der Bühne der Ökonomie, der asiatischen Ökonomie auftritt? Im Gegenteil, hier beginnt doch offenkundig eine neue wirtschaftliche Epoche. Wenn wir also Wirtschaftssysteme analysieren, dürfen wir uns meines Erachtens nicht eng auf diese historisch begrenzte Phase des europäischen Kapitalismus, getragen vom individuellen Unternehmertum, einstellen, fondern wir muffen daran denken, daß felbst in Europa schon sehr früh Kapitalunternehmungen bereits als Kom= pagnien bestanden, und weiter, daß beginnender Rapitalismus jenseits Europas in nichteuropäischer Form, aber eben doch als Rapitalismus einsest.

Ich glaube also, daß aus dieser Aufführung der Shmptome, aus der Tatsache der Stabilisierung, noch nicht Statisierung solgt. Denn die Stabilisierung bedeutet nicht eine Aushebung der Dhnamik. Stabilissierter Kapitalismus, sofern wir ihn schon hätten, bedeutete nichts anderes als Ausglättung der Konjunkturwellen. Da die Konjunkturbewegung aber nicht tatsächlich einer Wellenlinie zu vergleichen ist, sondern einer Treppe (welche nur nach Elimination des Trend zur Wellenlinie wird), so bedeutet stabilisierter Kapitalismus Ersehung der Treppenlinie durch eine aussteigende schiefe Gbene. Diese Stas

bilisierung bringt also an sich keineswegs das Abbrechen oder auch nur die Abschwächung des dynamischen Elements in der kapitalistischen Belt. Insbesondere sind die Trusts (mehr als die Kartelle) aus ihren Bewegungsgeseten heraus Träger dynamischer Entwicklung und bringen rasch steigende Broduktionsmengen auf die nationalen oder internationalen Märkte. Dazu kommt, daß die Einbeziehung der borkapitalistischen Völker in das europäisch-amerikanische kapitalistische Wirtschaftssustem gerade für die Gestalt berselben von entscheibender Bedeutung werden dürfte. Es ist bor allem infolge der raschen Bermehrungefähigkeit der afiatischen Rationen das Bebolkerungeproblem, das alle übrigen ökonomischen Probleme für die nächsten Generationen oder mindestens die nächste Generation an Bedeutung weitgehend übertreffen wird. Alfo Bebolkerungsproblem auf der einen Seite und Konkurrenz der afiatischen Kapitalismen auf der andern Seite: genügend weitere Gründe, um in der Tendenz des Rapitalismus in Europa zur Selbstorganisation noch nicht eine Statisierung zu erblicken. Aber ich febe, ich kann hier nur meinen Biderfpruch gum Ausdruck bringen; in allem worin ich zustimme, bedarf es nicht der Herborhebung. Ich muß aber noch Widerspruch in dem Bunkte anmelden, daß ich von der Einbeziehung der borkapitalistischen Räume in das europäisch-amerikanische Wirtschaftssystem nicht eine Reagrarisierung Europas erwarten kann. Denn diese borkapitalistischen Räume bauen in großem Maßstab — wie China — etwas auf, was in unsere bisherigen Schemata nicht ganz hineinpaßt und was sich vielleicht auch in Europa aufbauen wird: und was wir am besten bezeichnen können als kapitalistische Landwirtschaft. Wenn heute schon die chinesische Landwirtschaft den Weltmarkt mit Sojabohnen überschwemmt und auf dieser Grundlage eine Biehwirtschaft mit ganz anderer Futterbasis aufgebaut werden kann, so ist das ein Zeichen da= für, daß felbst dichtbebolkerte Gebiete unter bestimmten Boraussetzungen Agrarexportländer werden können. Ferner berwischen sich doch zusehends die Grenzen zwischen Landwirtschaft und Industrie. Wir brauchen nur an die Verlegung der Agrarproduktion in die Stickstoffwerke zu denken, um zu sehen, daß sich auch für Europa die Fragen wesentlich verschoben haben. Denn steigende Agrarproduktion und Reagrarisierung ist heute keineswegs mehr dasselbe.

Wenn ich noch zwei Minuten Zeit habe, so darf ich mit einem Wort ganz fragmentarisch auf das eingehen, was Herr Feiler mit so großem

Nachdruck erörtert hat, was auch sonst in viele Reden hineinklang und auch von Herrn Silverberg gestreift wurde. Nämlich die Frage, wie es denn mit der Entsaltung dieses Wirtschaftsshstems steht, das uns noch als kapitalistisches gegenübersteht? Entwickelt es sich irgendwie in ein sozialistisches oder andersartiges hinein oder nicht? Oder ist es ein gemischtwirtschaftliches oder, wie Sombart in erster Linie meinte, eine Mischung, eine verschiedenartige Dosierung der kapita-listischen Wirtschaft mit verschiedenen Wirtschaftsthpen? Ich glaube, daß diese ganze Diskussion von einem Gesichtspunkt, der verwirrend ist, durchzogen war, nämlich der Borstellung, als ob die technischschnamisch-rationelle Produktion schon an sich kapitalistisch wäre. Wenn die Produktion auf technisch vollkommener Grundlage dhnamisch aufgebaut ist und rationell produziert, so ist das an sich noch nicht kapitalistisch.

Dann sind wir aber, glaube ich, weitgehend einig. Es ist dann eben ein hinüberwachsen des technischen Shitems in ein gang anderes Sozialwirtschaftssystem, das sich aber nicht durch seine Technik unterscheidet, möglich. Man wird innerhalb einer sozialistischen Wirtschaft, wenn es eine solche geben wird, immer mit Baumwollspindeln produzieren, so lange man Baumwollgarn haben will. Ob die Wirtschaft sozialistisch ist, wird daher bon ihrem gesellschaftlichen Aufbau abhängen. Ber die Produktion trägt, welche Praft schließlich sich in ihr auswirkt, ift wesentlich, aber eine Frage, die hier zu erörtern unmöglich ift. Deshalb möchte ich nur fo viel fagen, daß aus der Tatsache des Fortschreitens der Produktion auf denselben technischen Grundlagen, die bisher der Rapitalismus entwickelt hat, und der weiteren Tatsache, daß wir bisher noch nicht irgendwelche deutliche Organisationssormen einer ganz andersartigen Wirtschaft bor uns sehen, aus der Tatsache, daß wir uns heute tatsächlich in einer Mischung der Wirtschaftssisteme befinden, irgendein bundiger Schluß auf die Gestaltung und Gestaltungsmöglichkeit einer zukunftigen, gang anders aufgebauten Wirtschaft nicht gezogen werden kann, - die letten Endes doch schließlich davon abhängen wird, ob die Gefamtheit der in der Bolkswirtschaft arbeitenden Bersonen genügend organisationsfähig, in sich selbst organisationsfähig, genügend auflockerungsfähig, geistig beweglich und dynamisch werden wird, so daß sie imstande ist, wirklich die Produktion zu tragen. Etwas anderes kann

Sozialismus nicht bedeuten. Das ist gewiß eine Entwicklung, wenn man nicht an eine plötzliche Umkehr denkt, gewiß ein Weg, der sich nicht mit Siebenmeilenstiefeln in zwei Monaten zurücklegen läßt. Das ist auch meine Auffassung.

(Lebhafter Beifall.)

Geh. Reg.=Rat Prof. Dr. Tönnies=Riel:

Meine Damen und Serren! Ich möchte gunächst diesem Verein, dem ich felber schon seit Jahrzehnten angehöre, dazu gratulieren, daß er in seinen alten Tagen einen solchen Tag wie heute, einen soziologischen Tag hervorgebracht hat. Ich könnte mit einem gewissen Neid davon sprechen, daß dieser Tag nicht der Gesellschaft für Soziologie zugefallen ift; aber das liegt mir ganz fern. Ich finde es erfreulich, daß diese großen Gesichtspunkte, wenn sie auch nicht die allgemeine theoretische Nationalökonomie angehen, so glänzend herbor= gehoben wurden, wie es heute der Fall gewesen ift. Wenn ich je die Freiheit, etwas länger zu sprechen, gewünscht hätte, so wäre es heute gewesen. Ich weiß, daß ich der Sache nicht gerecht werden kann, wie ich es wohl möchte. Ich wollte jest nur so viel sagen, daß ich nicht finde, daß man in irgendwelchen wesentlichen Bunkten der Gedankenbildung Werner Sombarts so gerecht geworden ist, sie so richtig und tief berstanden hat, um sie zu widerlegen, ja um sie auch nur so zu beurteilen, wie sie ihrem ganzen Wesen nach Anspruch machen muß — wenn überhaupt — fritifiert zu werden. Allerdings war auch die Arbeit, die Berr Rollege Edert hier borgetragen hat, diese umfangreiche Kritik, eine große Leistung; das verkenne ich gar nicht. Aber ich glaube doch, daß auch er in gewiffem Sinn nicht den Betrachtungen des Herrn Referenten gerecht geworden ift. Wenn er nämlich darauf hinweist, daß der Kapitalismus insbesondere in Asien und Amerika weiterblüht, dann sagt er eben das, was Sombart ja durchaus nicht nur zugibt, sondern was durchaus ein Bestandteil seines ganzen Gedankengebäudes ift. Er spricht auch nicht dem Rapitalismus in den kapitalistischen Ländern bei uns die Entwicklung ab, er sagt nur, sie wird sich in diesen Ländern nicht weiter ausdehnen, dagegen wird sie sich wohl außerhalb Europas weiter ausdehnen. Es liegen ja gedruckte Thefen bor, und ich glaube, es wäre sehr gut, wenn die Thesen, die gedruckt vorliegen, in der Diskussion mehr beachtet würden, als es geschieht.

3ch habe die ganzen Ausführungen als ein Meisterstück dieses sehr schwierigen Unternehmens empfunden, eine Prognose auf dem sozialen Gebiet zu ftellen. Ich meine, soweit das überhaupt möglich ift, hat Sombart geleistet, was geleistet werden kann. Er hat nämlich in jenen Bunkten auf das hingewiesen, was ist; was ist und was wird? Er hat immer die Frage aufgeworfen: was will das werden, d. h. wenn diese Entwicklung fortschreitet. Das ift in hohem Grade dann ja nur eine auf fehr erhöhter Basis wiederholte Unternehmung deffen, was Karl Mary schon gewollt hat in einer Zeit, in der es uns fast mythologisch vorkommt, daß man eine Dämmerung des Rapitalismus voraussagte, wenn man bedenkt, daß der erste Band seines "Rapital" und der einzige, den der Verfasser herausgegeben hat, 1867 erschienen ift. Natürlich ift das ein großer Frrtum gewesen, in dem sich Mary und Engels befunden haben und noch lange nachher ihre Freunde und Anhänger sich befanden, wenn sie teils von dem bevorstehenden Rladderatatsch, teils von dem fortwährenden Sineinwachsen in den Sozialismus zu einer Zeit redeten, die jest ein Menschenalter hinter uns liegt. Unbegreiflich ist ebenso, daß Marx und nach ihm seine Schüler sich die ganze Entwicklung erstens zu leicht, zweitens zu rasch, drittens zu katastrophal gedacht haben. In dieser Hinsicht, in allen diesen drei Beziehungen meine ich, daß eben heute auf Grund einer weiter vergrößerten Erfahrung und infolgedessen auch auf Grund einer tieferen theoretischen Durchdringung der Tatsachen wir uns gar nicht genug freuen durfen, daß uns diese Leistung zuteil geworben ist, die wir ja alle bewundern. Auch ich bin nicht in jedem Punkt da= mit einberstanden. Ich glaube, daß in manchen Bunkten Sombart zu weit borausgegriffen hat und trot aller kritischen Borsicht, mit der er borgegangen ift, hin und wieder etwas zu viel gesagt hat, auch etwas zu früh die im Bange befindliche Entwicklung ansett.

Ich muß zunächst sagen, daß man das, worauf er Anspruch machte, daß man nämlich mit Rücksicht darauf, daß die Fülle von Problemen in engstem Rahmen von ihm behandelt worden ist, anerkennen sollte, daß wir in eine besondere Epoche eingetreten sind, die er eben als Spätkapitalismus charakterisiert. Ich meine, daß Biel, an das er denkt, würde dadurch außerordentlich gewinnen, daß man sich klarmacht, diese Periode des Spätkapitalismus ist eben noch in den Ansfängen; wir sehen nur ihre Ansänge, wir können nur vermuten, daß diese Ansänge sich weiterentwickeln, und ich sehe in der Tat an keinem

Bunkt, daß die Bahricheinlichkeit einer erheblichen und wesentlichen Umtehrung dieser Entwicklung gegeben ift. Dag wir jest wieder auf den Standpunkt kommen, den wir in bezug auf die kapitalistische Entwidlung bor 50 Jahren hatten, das ist so gut ausgeschlossen wie die Möglichkeit, daß ein alter Mann wieder jung wird. Es ift, meine ich, allerdings richtig, daß wir in eine neue Epoche eingetreten sind, die aber, wie Sombart mit Recht betont hat, sich nicht nach Jahr und Riffer bezeichnen läßt, selbstverständlich nicht, sondern im allmählichen übergang, durch aktibes Gingreifen bon Ereignissen, wie es der Weltkrieg war, die mit gutem Recht als besondere Epoche geset werden darf. Daß aber diese Epoche den Rapitalismus erhält, ist ja gang klar. Aber das ift ber Grundgedanke in der Birtichaftsgeftalt, in der schon die Reime eines anders gedachten Systems mahrnehm= bar sind; das, meine ich, ist alles so trefflich ausgeführt, daß ich ihm nichts hinzuzufügen habe. Ob man darum auch diese Epoche die Frühepoche eines wirtschaftsbeherrschenden Spätkapitalismus nennen kann, muß ich bezweifeln. Ich glaube nicht, daß das jest schon gesagt werden kann; das wird man vielleicht in ein bis drei Menschenaltern fagen können. Bede Entwicklung hat hemmungen, Erfolge, Rückfälle. Es kann 3. B. ein langandauernder Frieden, wie wir ihn jest in Europa erwarten dürfen - wenn ich auch keineswegs an die Ewigkeit dieses Friedens glaube und auch nicht glaube, daß der erste Weltkrieg der lette gewesen ist —, in diesem Sinn auch gegen die Entwicklung arbeiten und dem Alten wieder bermehrte Rraft berleihen. Ich halte das keineswegs für unwahrscheinlich. Ich meine, es muß doch in dieser Beriode selbst immer unterschieden werden, daß auch sie Aufstieg, Sobepunkt und Abstieg hat. Wenn wir jest erst in ben Anfängen des Anftiegs find, berfteht es sich doch bon felbst, daß diese Epoche, die, fagen wir einmal 300 Jahre dauern mag, noch sehr weit von ihrem Söhepunkt entfernt ist und ebenso von dem dann unbermeidlich erfolgenden Abstieg. Es ist also, wie ich glaube, etwas zu viel gesagt, wenn Sombart jest die Frühepoche dieses Wirtschaftsshftems zu erblicken meint. Man wird wohl sagen dürfen, daß im Laufe dieser jetigen Neuperiode eines modifizierten Rapitalismus in nicht ferner Zeit — welthistorisch gerechnet — die borhandenen Reime eines genoffenschaftlichen Wirtschaftsspftems sich beträchtlich entwickeln werben.

(Beifall.)

Vorsitender Stadtpräsident Dr. Klöti:

Werte Anwesende! Es sind noch 5 Redner eingeschrieben. Wenn sie alle bis ½7 Uhr zu Worte kommen wollen, so sehen wir uns gezwungen, die Redezeit auf 5 Minuten herabzusehen. Wir sehen uns gezwungen, diese Redezeit vorzuschreiben, so bedauerlich das ist.

Das Wort hat Herr Professor Dr. Salin-Basel.

(Professor Dr. Salin: 3ch bergichte.)

Er verzichtet.

Das Wort hat herr Privatdozent Dr. Wilken=Freiburg.

Privatdozent Dr. Wilken=Freiburg i. B .:

Meine sehr berehrten Unwesenden! Es ist hier mit einem gewissen Skeptizismus, gang naturgemäß mit einem Skeptizismus, bon einer Boraussage in bezug auf die kapitalistische Wirtschaft gesprochen worden, und wenn man die Meteorologie, diese naturhaften Borgänge, als Bergleich nimmt, ist es natürlich selbstverständlich, daß man zu einem skeptischen Urteil kommen muß. Wenn man Dinge voraussagen will, die man überhaupt nicht in menschlicher Macht stehend annehmen muß, kann man natürlich diese Voraussage nicht machen. Aber die Dinge, welche in der Macht des Menschen stehen, unterliegen einem ganz anderen Afpekt bezüglich beffen, was man auf fie borausfagen kann. Wir können das Wetter deshalb nicht voraussagen, weil wir das Better nicht machen können. Aber wir können eine Birtschaft bielleicht doch insoweit boraussagen, als wir uns entschließen, gestaltend diese Wirtschaft in irgendeiner Beise zu organisieren, und in dem Maße, wie wir uns entschließen, diese Wirtschaft zu gestalten, können wir sie insoweit auch voraussagen. Die Nationalökonomie ist eine Sollwissenschaft auf der Grundlage der Seinswissenschaft, mas nicht heißt, daß sie Politik im platten Sinne des Wortes ift. Aber nicht das Denken dessen, was wünschenswert ist, sondern das Denken dessen, was sozusagen aus dem Geist der Wahrhaftigkeit heraus notwendig ist, das ist etwas, was in eminentem Sinn das wirtschaftswissenschaftliche Denken angeht. Wenn die Menschen etwas wollen, richtiger, aus höherer Notwendigkeit heraus wollen müffen, so können fie das, was gewollt werden muß, eben auch insofern vorausfagen, und in diefer hinsicht kann man, wenn man sich ein Urteil darüber bildet, wie der Rapitalismus ausgehen foll und ausgehen mußte, die Entwicklung in einem gemiffen Grabe borausfagen.

Eine solche Boraussage stützt sich naturgemäß auf die Schäden des modernen Kapitalismus. Das ist der Anknüpfungspunkt, von dem aus man etwas wollen kann und in bezug auf den man auch etwas voraussagen kann, nicht im Sinne einer Prophezeiung, sondern im Sinne eines Borausdenkens dessen, was vernünftigerweise zu geschehen hat. Der Ausgang des Kapitalismus ist kein Katurvorgang, der die Menscheit schlechthin trifft, sondern er ist das Werk von Menschen, die sich die zukünftige Gestaltung der Wirtschaft in konkreten Zielen zum Beswußtsein bringen wollen und müssen.

Der Rapitalismus verkörpert nicht nur eine Birtschaftsmethode. Er ist weit mehr als das. In ihm wirkt sich ein Lebensprinzip aus, eine besondere Lebenskraft, die als treibende Rraft nicht nur hinter der Wirtschaft steht, sondern mit der gleichen elementaren Stärke auch im Staats= und Sozialleben sowie im Geistesleben sich auswirkt. Die führenden Rräfte und Berfonlichkeiten auf diefen Gebieten find bon einem Geifte beseelt, welcher die Berhältnisse autoritativ und im Sinne der perfonlichen Geltung zu gestaltet trachtet. Er besorgt die Geschäfte der Weltentwicklung in einem durchaus uneigentlichen Sinne, indem er die selbstischen Zwecke der Verfönlichkeit in den Mittel= punkt rudt. Das Erwerbsprinzip der Wirtschaft verkörpert das universelle Geltungsftreben des Unternehmers, welches sich nicht nur auf die Reichtums= und Rapitalsakkumulation erstreckt, sondern auch in Form der Betriebsherrschaft und der Marktbeherrschung mit derselben Behemeng ohne Rudficht auf die Bedarfszwede fich durchfest. Die die Wirtschaftsgestaltung als Mittel zum Zweck betreibende Wirtschaftsführung hat der kapitalistischen Wirtschaftsverfassung Stempel der typischen Afozialität aufgedrückt, welche als Ronkurrenz die Kooperation der Einzelunternehmungen untergräbt und im Betriebe und seiner Arbeitsverfassung zur Demoralisation des Arbeits= willens geführt hat. — Im Staatsleben zeigen sich dieselben Kräfte wirksam. Außenpolitisch der Kampf der Staaten, der Zug zum 3mperialismus; innenpolitisch der Streit der Barteien, welche sich jeweils in ihren Zielen absolut zu seben trachten, um das Ganze bes Staates nach ihrem Schema zu formieren. — Auf geistigem Gebiete endlich zeigt sich der Rampf der wissenschaftlichen Meinungen, welcher zu einer unübersehbaren Fülle sich selbst behauptender Meinungen, die sich sträuben, sich miteinander zu verschmelzen, geführt hat. In allen diesen für die laufende Epoche thpischen Berhaltungsweisen

haben wir das Walten jenes Geistes zu erblicken, der im Gebiete der Wirtschaft als der kapitalistische bezeichnet wird. Dieser Geist ist demgemäß weit mehr als eine bloß wirtschaftliche Angelegenheit. Er verkörpert, wie im Mittelalter die Junst, eine universelle Lebensattitüde. Wenn man ihn erklärt durch den Begriff des Individualismus, so hat man darunter nicht nur die genannten egozentrischen Kräfte zu verstehen, sondern vielmehr die soziologische Position des modernen Individuams. Es handelt sich hier um die Gebarung von Menschen, die aus der mittelalterlichen Gruppenverantwortung, wie sie die Sippe umschloß, herausgestellt wurden, um den Schritt zur Selbstverantwortlichkeit zu tun.

Der in diese soziologische Position des Individualismus gerückte Mensch war bor die Notwendigkeit gestellt, das Leben aus eigener Berantwortung zu leben; und er hatte eine doppelte Möglichkeit, entweder sich zu den geistig-moralischen Rräften zu bekennen oder die unteren niederen perfönlichen Rräfte als die orientierenden zu mählen. Die kapitalistische Entwicklung in der Wirtschaft hat gezeigt, daß die Wahl auf diese letteren Kräfte und Systeme gefallen ift, weshalb fie den Charakterzug der Diesseitigkeit, des Egozentrismus, der Leidenschaftlichkeit, der Materialität und Ichsucht angenommen hat. Es gibt viele Worte dafür: Mit allen diesen Rräften ift Bieles und Großes geleistet worden, jedoch das Sozialleben wurde dabei erschüttert, und die Wirtschaftsmethodik konnte nicht bis zu jenem Grade der Organisation gelangen, der es ausschließt, daß der Wirtschaftsverlauf periobifch zu Bruch geht, periodifch riefenhafte Arbeitermaffen freisett, periodisch gewaltige Rapitalmengen zum Stillstand bringt, und daß er damit zwangsläufig weit unter den Möglichkeiten einer Broduktivität bleibt, welche auf Grund der borhandenen Arbeiter und Rapitalmengen zum Wohle der Bedarfsbefriedigung entfaltet werden könnte. Auch die sozialen Schäden des Kapitalismus wirken in der Richtung einer außerordentlichen Produktivitätsherabsekung. Es ist nämlich darauf hinzuweisen, daß die Neuzeit nicht nur den Individualismus gebracht hat, sondern auch positive moralische Kräfte. Es ist das sehr bedeutsam vom Standpunkt der Schäden des Kapitalismus aus; denn in der neuzeitlichen Entwicklung ist berankert eine große moralische Potenz, nämlich Arbeitsethik, Berufsethik, das, was Max Weber untersucht hat, Fragen, die auch noch in anderer Richtung weitergeführt werden können. Aber der Kapitalismus hat es nicht

verstanden, sich diese Kraft irgendwie nutbar zu machen oder sie sogar zu entwickeln, sondern er hat die Arbeitsmoral an der Entsaltung verhindert, so daß heute die Arbeitsunlust den Kormalzustand bildet. Es bedeutet einen schlimmen Anachronismus, wenn die nationalökonomische Theorie dazu versührt wird, das Wesen der Arbeit als Mühe hinzustellen, was sie einmal war, aber nicht mehr ist. Arbeit und Beruf sind heute das Hauptziel der Entwicklung der Persönlichkeit. Die Arbeitsunlust im kapitalistischen System zeigt an, daß dieser moralische Impuls zersett worden ist. So ergeben sich denn zwei große Schäden des kapitalistischen Systems. Der eine Schaden ist die Zersüttung des sozialen Lebens und der andere Schaden ist die Desorganisation der Wirtschaftsversassung vom Standpunkte ihrer produktiven Möglichkeiten und ihres methodischen Verlauses.

Hier muß ich bitten, es mir nicht als Unbescheidenheit auszulegen, wenn ich auf meine Untersuchungen über den wirtschaftlichen Rreis-lauf, die bereits erschienen sind, hinweise. Diese Untersuchungen legen es bis in die Einzelheiten offen, daß diese Wirtschaft von Grund ausfalsch konstruiert ist, daß die Konjunkturen mit mathematischer Rotwendigkeit den Absturz, die Depression und die periodische Arbeits-losigkeit erzeugen müssen.

Ich muß abbrechen. Der Gang dessen, was ich hätte sagen wollen, wäre dann gewesen, zu zeigen, wie aus den moralisch-sozialen und wirtsschaftlichen Schäden heraus die Zukunft des Kapitalismus gedacht werden kann auf der Grundlage dessen, was heute vorhanden ist. Aus diesen Gestaltungsnotwendigkeiten heraus kann man in der Tat die Weiterentwicklung des Kapitalismus prognostizieren, indem man sie wirklichkeitsgemäß in das bewußte Wollen hebt, d. h. sie als bewußtes Ziel denkt. (Bravo!)

Dr. Being Ludwig, Direktor der Horchwerke, Berlin:

Meine Damen und Herren! Es ist vielleicht nicht ganz edel, ein Wort, das Sombart vor vier oder fünf Jahren gesprochen hat, heute gegen ihn zu verwenden, aber da es, wie mir gesagt wurde, nicht das erstemal ist, daß das geschieht, so will ich es auch tun.

(Seiterkeit.)

Sombart hat vor langer Zeit gesagt: Meine Schüler — meine Feinde! Als ein Schüler muß ich heute sehr lebhaft für die Dar-

stellung, die er gegeben hat, Stellung nehmen, und ich will versuchen, Gesichtspunkte, die ich aus meiner Tätigkeit in der Industrie und in der wirtschaftlichen Rationalisierungsbewegung gewonnen habe, dazu zu benühen, eine bestimmte Linie, die Sombart schon angedeutet hat, etwas genauer auszuführen, weil sie mir ein wertvoller Beweis für die These, die er vertritt, zu sein scheint. Ich fühle mich in einer Beziehung dabei nicht ganz wohl. Ich muß herrn Generaldirektor Silsverberg, für den ich notwendigerweise "ein junger Mann" bin,

(Heiterkeit.)

sehr widersprechen, wenn er gesagt hat, daß er umstürzende Bewegungen, oder sagen wir grundsätzliche Anderungen der Wirtschaft — obwohl sie von ihm beobachtet wird — nicht bemerkt hat.

Es sind wesentliche Anderungen zu konstatieren. Ich möchte als Beweis nicht die deutsche Wirtschaft nehmen, die unter nicht ganz normalen Umständen steht, sondern ich möchte eine ganz thpische Bewegung der amerikanischen Industrie nehmen, ein Unternehmen, das
im extremsten Sinn als hochkapitalistisch angesehen wird, das Unternehmen der General Motors. Wie verkaufte man früher Automobile? Man produzierte Automobile, ließ Vertreter reisen, machte
ein paar Filialen auf, beauftragte ein paar Händler mit der Vertretung und sah zu, wie man die Wagen absehte. Wie produzierte
man früher Automobile? Man legte eine Serie auf. Venn man Erfolg hatte, legte man wieder eine auf. Sah man, daß der Thp geschäftlich ging, so erweiterte man die Produktion. Sehr oft produzierte man zu viel, sehr oft zu wenig.

Wenn man sieht, wie heute Automobile abgesetzt und verkauft werden, und versucht, eine Folgerung auf die Entwicklung des Shstems zu ziehen, so wird man doch sehr nachdenklich. Automobile werden heute nicht mehr auf Lager produziert, sondern man versolgt sehr genau mit geradezu wissenschaftlicher Gründlichkeit die Bewegung der Saison. Man weiß, daß im Mai der Absatz 16% und im Dezember 4% des Jahresabsatzes regulär beträgt. Man bereitet also Produksduktionskurven vor, die ungefähr dieser Absatzurve entsprechen, d. h. nicht ganz; denn man zieht natürlich die Produktionskapazität, die man nicht ebenso wie den Absatz verändern kann, mit in Rechnung. Man berücksichtigt aber auch die anderen einschlägigen Faktoren, die

entweder konjunktureller oder struktureller Natur sind, also Konjunktur und "Trend", man überlegt genau, welchen Anteil man im Borjahre an der Produktion der Automobilindustrie gehabt hat und zieht daraus die Konsequenz auch für das nächste Jahr, vielleicht nicht ganz richtig, aber immerhin um 75% richtiger, als man es früher tat, wo man diese Berechnungen nicht anstellte. Man baut heute nicht Anlagen auß Geratewohl, man erweitert den Betrieb nicht dadurch, daß man die Werkstätten um so viel vergrößert, wie gerade Raum vorhanden ist, sondern man berechnet den Absat der nächsten Jahre ganz genau. Man berechnet, man spekuliert nicht. Und das ist es, was zu Sombarts These führt, daß wir uns heute in einer Bewegung des Wirtschaftssssskrens besinden, daß das Spekulative mehr und mehr nachläßt, daß das Kalkulierte und Rationale im wahren Sinne des Wortes immer mehr an die Stelle tritt.

Wieweit man natürlich Folgerungen daraus ziehen kann, ist eine andere Frage. Aus einem einzigen Shmptom wird man sie nicht ziehen können. Aber es mag vielleicht auch zu denken geben, daß die Kartellierungstendenz, die früher als spezisisch kontinental und spezisisch deutsch angesehen wurde, in Amerika sich mehr und mehr durchsset. Wer als deutscher Industrieller drüben gereist ist, weiß, daß es zwei Probleme sind, über die man gefragt wird, einmal die deutsche Sozialpolitik und dann das Kartellwesen; der weiß, daß man drüben mit immer größerer Intensität sich mit dem Kartellwesen beschäftigt. Uddiert man diese stabilisierenden Tendenzen und die Tendenzen, die zur Stabilisierung des Absahes führen, zusammen, so bekommt man ein Bild der zukünstigen Industrie, das zweisellos anders aussieht als die Industrie der achtziger oder neunziger Jahre, die doch ihrersseits als Hochblüte des Kapitalismus bezeichnet wird.

(Beifall.)

Prof. Dr. Winkler=Wien:

Berehrte Anwesende! Erlauben Sie mir, daß ich als Fachstatistiker zu einigen grundsäglichen methodischen Bemerkungen das Wort ersgreife, die eigentlich an den Anfang der Wechselrede gehört hätten und nur durch den Jufall der Bildung der Rednerliste an den Schluß gesstellt werden.

Der Herr Vortragende hat sein Verfahren als "stochastisch" beseichnet. Mit "stochastisch" wird von einer Richtung der Statistik, im

Anschluß an v. Bortkiewicz und Tschuprow, die Streuungseigenschaft der statistischen Tatbestände verstanden, daß nämlich auf ein A nicht notwendig ein B, sondern ein B oder C oder D oder E usw. nach bestimmten Wahrscheinlichkeiten zu erwarten sei, daß also dem statistischen Denken nicht das hhpothetische Urteil (wie den Naturwissenschaften), sondern das diszunktive Urteil zugrunde liege. "Stochastisches Verschuren" sagt also im Grunde nichts anderes als "statistisches Verschuren", und es bleibt hier immer noch die verwendete statistische Verssahrensart näher zu bestimmen übrig. Diese war zweierlei: das statistische Verschuren der Extrapolation und das statistische Symptomensbersahren.

Das Berfahren der statistischen Extrapolation, d. h. der Vorausfage aus beobachteten Zeitabläufen ist dann gestattet, wenn diese Abläufe irgendwie eine Regelmäßigkeit zeigen, wenn wir genügend Einblid in die treibenden Rräfte des Ablaufes haben und wenn mit Gewißheit ober sehr großer Wahrscheinlichkeit anzunehmen ift, daß in diesen treibenden Rräften in absehbarer Beit feine Underungen eintreten werden. Wir berftehen, daß eine Borausfage um fo wadliger wird, auf je weitere Zukunft wir sie machen, daß sie um so geringeren Wahr= scheinlichkeitswert hat, je geringer die Gewißheit oder Wahrscheinlichkeit ift, daß diese treibenden Rräfte unverändert bleiben. Bei wirt= schaftlichen Abläufen muffen wir wohl besonders vorsichtig fein; denn wir wissen erstens, daß schon die Tatsache der statistischen Feststellung eines als unliebsam beobachteten Ablaufs in sich einen Antrieb ent= hält, diesen Ablauf abzubiegen, zweitens, daß solche Abläufe wirt= schaftspolitisch beeinflußt werden können und daß wir drittens mit ungeahnten Entwicklungen in der Technik usw. zu rechnen haben. Ich verweise z. B. auf die Mitteilungen, die Geheimrat Aeroboe in seinem Abervölkerungsreferat in Wien über die Entwicklungsmöglichkeiten in ber Landwirtschaft gemacht hat.

Es ift nun gleichgültig, ob diese Extrapolation an statistischen Zahlen ober an Statistik ohne Zahlen, gewissermaßen einem Lied ohne Worte, borgenommen wird. Das stört gar nicht die Gültigkeit dieser Festsstellungen.

Sombart hat nur in zwei Fällen seine Argumente statistisch mit Bahlen belegt, im Falle der Bevölkerungsentwicklung und der industriellen Struktur des Deutschen Reiches. Ich bedauere, in beiden Fällen Widerspruch erheben zu müssen. Die Voraussage der Bevölkes

rungsentwicklung aus dem Rückgang der Geburtenziffer können wir Bebölkerungsstatistiker methodisch nicht gelten lassen. Es hängt ja die Bebölkerungsbermehrung — es ist das ein Gemeinplat — nicht nur von den Geburten, sondern auch von den Sterbefällen ab. Wir haben das Maß des Geburtenüberschusses, das allerdings auch nicht ganz bestriedigt. Nun ist die Tatsache richtig, daß auch der Geburtenüberschußseit einiger Zeit, ungefähr dem ersten Jahrzehnt dieses Jahrhunderts, einen Rückgang zeigt.

Aber diese Entwicklung ist durch den Krieg und die neueste Friedenszeit, in welcher zu den früheren treibenden Kräften die Berengerung des Nahrungsspielraums gekommen ist, gestört worden, sie ist noch zu kurz, als daß wir ihr eine volle Beweiskraft zugestehen könnten. Wenn ich in meinem Wiener Übervölkerungsreserat pessmistische Schlußssolgerungen, ähnlich wie Herr Geheimrat Sombart, gezogen habe — (Sombart: Wieso pessimistischen) Das ist natürlich Frage der bevölkerungspolitischen Sinstellung! —, so muß ich gestehen, daß mir dabei nicht eine Unadwendbarkeit der Entwicklung vorgeschwebt hat, wie sie der Herr Vortragende anzunehmen scheint, sondern daß ich im Gegenzteil gehofft habe, sogar mit meinem bescheidenen Reserate Einsluß darauf nehmen zu können.

Das zweite zahlenmäßig belegte Argument betrifft die prozentuelle Runahme der industriell tätigen Bevölkerung nach den letten Betriebs= zählungen. Herr Geheimrat Sombart führt hier an, daß die Zunahme bon 1907 auf 1925 nur 11 % betragen hätte gegenüber einer größeren, nach der vorausgegangenen Entwicklung zu erwartenden Zahl. Ich bin geneigt zu glauben, daß hier ein Frrtum unterlaufen ift, indem die Berkleinerung des Reichsgebietes nicht berücksichtigt wurde, daß sich also diese Vermehrung um 11 % aus einer viel größeren tatsächlichen Bermehrung und einem Abschlag auf Rechnung der Gebietsverminde= rung zusammensett. Gang sicher kann ich es aber nicht behaupten, ich habe die Zahlen nicht hier. Aber auch wenn diese Bermutung nicht zutreffen sollte, wäre die Beweisführung mit den 11 % nicht überzeugend, weil es nicht darauf ankommt, um wieviel Prozent die industriell tätige Bevölkerung zugenommen hat, sondern darauf, wie diese Ent= wicklung im Rahmen der anderen Teile der berufstätigen Bebölkerung bor sich gegangen ist, was wir aus den landwirtschaftlichen und gewerblichen Betriebszählungen allein gar nicht entnehmen können, da diese nicht die ganze berufstätige Bevölkerung umfassen. Benn wir aber die Zahlen der Berufszählung anschauen, so finden wir, daß im Jahre 1925 die frühere Entwicklung, die relative Zunahme der industriell Berufstätigen, weiter fortgegangen ist.

Die zweite Methode, die hier berwendet wurde, ist die statistische Symptomenmethode. Es handelt sich dabei darum, daß wir nicht den Tatbestand, der uns interessiert, bevbachten können, sondern gewisse Anzeichen, die wir als richtige Bertreter dieses Tatbestandes bestrachten. Es hängt natürlich alles davon ab, ob die betrachteten Anzeichen wirklich richtige Bertreter des gemeinten Tatbestandes sind, bei zeitlichen Abläusen auch, ob in der Bertretereigenschaft keine Anderung eingetreten ist. Prosessor Michels hat gerade in einem jüngst ersichienenen Buch "Sittlichkeit in Ziffern" einen ausgezeichneten Beitrag zur Kritik dieses statistischen Berfahrens erbracht und seine Bedenklichsteit ins helle Licht gerückt. Man muß bei seiner Berwendung jedenfalls die größte Borsicht walten lassen.

Wenn nun kritisch an die Ergebnisse des Referates herangetreten werden soll, so dürsen wir nicht übersehen, daß diese Ergebnisse in einem Zusammenspiel zweier als klippenreich und gefährlich bekannter statistischer Versahrensarten gewonnen sind. Es müßte auf das sorgsältigste Punkt für Punkt geprüft werden, ob die strengen Bedingungen, die die statistische Methode für die beiden Versahrensarten aufstellt, erfüllt sind. Diese shstematische Prüfung ist, wie die Herren aus dem Verlauf der Diskussion wissen, nicht erbracht worden. Sie zu erbringen wäre hier, im Rahmen einer Bechselrede, wohl auch gar nicht möglich gewesen. Ich habe als Statistiker den methodischen Weg dazu zeigen wollen. Die Kritik selbst durchzusühren fühle ich mich nicht zuständig. Doch glaube ich immerhin, daß ihre strenge Durchsührung Anlaß zu mancher Einschränkung und manchem Vorbehalt in den gemachten Voraussgagen geben würde.

Borsikender Stadtpräsident Dr. Klöti:

Es ist uns möglich geworden, Herrn Professor Salin von Basel doch noch als lettem Redner das Wort zu geben.

Brof. Dr. Salin=Basel:

Meine Damen und Herren! Sie werden gestatten, daß ich zunächst offen Ihren und meinen Gefühlen Ausdruck gebe: Es ist nicht leicht, wenn man schon 6 oder 7 Stunden zugehört hat, dann noch weiter aufsmerken zu sollen, zumal wenn nun zum Schluß noch einige prinzipielle Schriften 175. — Verhandlungen 1928.

Einwände gegen einen guten Teil der Ausführungen erhoben werden, die hier vorgetragen worden sind. Bielleicht ist es zweckmäßig, zuerst einmal in etwas leichterem, scherzhaftem Ton meine Ansicht zu umsichreiben. Ich habe so im ganzen das Gefühl: ich bin heute morgen hierhergegangen und habe gewußt, was unter Kapitalismus zu verstehen ist; aber im Augenblick, nachdem ich sämtliche Reden des Nachsmittags angehört habe, ist mir sehr zweiselhaft, ob ich das noch weiß.

(Sehr richtig!) (Heiterkeit.)

Und jedenfalls, wenn ich hier nicht bor einer solch hochansehnlichen Bersammlung, sondern in meinem Seminar stünde, so würde ich erstlären: "Jungens, jeder von euch muß mal erst sagen, was er eigentlich unter Kapitalismus bersteht; nachher können wir weiterreden."

(Rufe: Sehr richtig!) (Heiterkeit.)

Diese Tatsache ift nun nicht ganz gleichgültig für jenen Fragenkreis, der hier zur Erörterung steht.

Noch ein Drittes ist hinzuzufügen. Im Seminar mußte auch gesagt werden: Unsere Besprechung hat ja doch ein festumgrenztes Thema gehabt, und dieses Thema hieß "Die Wandlungen des Wirtschaftsslebens"; da erwartet man dann nicht einen Streit um Worte, sondern setzt voraus, daß diese Wandlungen des Wirtschaftslebens, so wie es im Referat geschehen ist, auch in der Diskussion untersucht werden.

(Geheimrat Dr. Sombart: Es hieß "Die Wandlungen des Kapitalismus"!)

Die Wandlungen des Kapitalismus, natürlich. Worauf es ankommt, ist nur dies eine: Die Frage der Wandlungen des Kapitalismus ist zunächst einmal eine Strukturfrage, die sehr wenig damit zu tun hat, ob die Epoche Spätkapitalismus oder Hochkapitalismus genannt wird, sondern bei der zunächst einmal zu beantworten ist, ob eine solche Wandlung tatsächlich vorliegt, und sodann, bejahendenfalls, in welchen Formen sie vor sich geht.

Auch zur Form dieser Untersuchung ist etwas Persönliches zu sagen. Alls ich hierher kam, war ich der Ansicht, daß ich im Gegensatz stehe zu einer alten Generation, die das Werturteil ablehnt; ich lehne es nicht grundsätzlich ab. Ich habe dann aber gemerkt, daß hier ganz unsbedenklich gewertet und umgewertet wird.

(Sehr richtig!)

Demgegenüber komme ich mir als sehr werturteilsfeindlich bor und möchte von all den Erörterungen, ob Rapitalismus fein wird und fein muß, zurudführen zu der Frage des Themas: Liegt eine Anderung bor, die und berechtigt, bon einer Bandlung bes Rapitalismus zu sbrechen? Ich glaube, daß alles, was hierzu im Referat von Geheimrat Sombart gefagt worden ift, schlechterdings unbestreitbar ift für ben europäischen Rapitalismus. Daß eine Anderung der Struktur des europäischen Kapitalismus vorliegt, daran ist nicht zu rütteln, und alle ernsthaften Einwendungen der Diskuffion haben es mit einer zwar eminent wichtigen, doch gang anderen Frage zu tun, nämlich ob das Schickfal des Rapitalismus und jenes des europäischen Rapitalismus identisch ist. Ich bin der Meinung, daß es noch eine ganze Reihe bon Symptomen gibt, die die Thefe der Strukturanderung erharten. So wäre beispielsweise zu fagen, daß zu jener Erscheinung, die wir mit Sombart Hochkapitalismus uns zu nennen gewöhnt haben, strukturell ein Dominieren der Rohle hinzugehörte. Jene Tatsachen, auf welche schon die Standorttheorie hingewiesen hat, die Anziehungskraft der Rohlenlager, die Industrie-Massivierung, die wir in Rheinland-Westfalen, ebenfo in England, Frankreich usw. kennen, sind thpische Ericheinungen des hochkapitalismus gewesen. Gar kein Zweifel — das wird mir herr Dr. Silverberg bestätigen —, daß diese Anziehungskraft der Kohle heute verringert ist. Die Tatsache, daß einmal durch die geplanten Ferngasleitungen, sodann und bor allem durch die Elektrizität die Möglichkeit gegeben ift, ohne diese Akkumulation an den Rohlenlagern, nahezu überall eine bestimmte kapitalistische Ent= wicklung durchzuführen, ist von entscheidender Bedeutung. Ich bin der Meinung, es wäre ein Problem, das sehr der Untersuchung durch den lohnen würde: ob nicht ein guter Teil der Betriebs= konzentration, die wir bisher als Industrieschicksal im Rapitalismus angesehen haben, im Beitalter ber Elektrizität nicht mehr nötig fein wird. Redenfalls stehen wir heute bor der Tatsache, und diese muß in ihrer ganzen Bedeutung gewürdigt werden, daß der bisher nicht in den Kapitalismus hineingezogene agrare Raum nun bermöge der Elektrizität auch Standort der Industrie zu werden vermag. Das ift eine Berschiebung, die ich für grundlegend halte.

Noch etwas Zweites ist zu sagen. Dr. Silverberg sprach hier von der Aktiengesellschaft. Selbstverständlich ist die Aktiengesellschaft eine wesentliche Erscheinung gerade der hochkapitalistischen Zeit. Aber es

2: 9

ift doch zu betonen — und Geheimrat Sombart hat in feinem Buch schon gelegentlich darauf hingewiesen -, daß auch innerhalb ber Aktiengesellschaft sich eine vollkommene Verschiebung vollzogen hat. Das ganze Aktienwesen und das Aktienrecht ist zunächst einmal prinzipiell demokratisch gewesen. Es beruhte auf der Tatsache, daß jeder, der Rapital hatte, eine Aftie zeichnen konnte, und jeder, der eine Aktie hatte, der besaß das gleiche Stimmrecht. Bon diefer Demokratie bes Aktienwesens, die für den Hochkapitalismus kennzeichnend gewesen ift, ist heute keine Rede mehr. Das, was sich heute vollzieht — Herr Generaldirektor, trot Ihrer Gegenrede —, würde ich mit Faschismus im Aktienwesen bezeichnen. Das Wort ist gleichgültig. Worauf es ankommt, ist dies: wenn Borzugsaktien, Mehrstimmenaktien und all dergleichen Dinge bestehen, so heißt bas, daß bas Stimmrecht nicht mehr an den einfachen Rapitalbesitz gebunden ift. Dies ift eine Erscheinung, die nicht nur in Deutschland um sich greift, sondern ebenso heute in Frankreich. Auch in unserem demokratischen Gastlande, der Schweiz, gibt es jest Mehrstimmenaktien. Es ist eben allgemein eine wirklich grundlegend andere Art der Machtverteilung und -ausübung, die heute über die Gestaltung der Wirtschaft entscheidet.

Durchaus entsprechende Beränderungen sind in den öffentlichen Unternehmungen, im Bankwesen usw. zu verzeichnen; doch kann ich Ihre Zeit hier nicht durch Einzelausführungen noch weiter in Anspruch nehmen.

An der Tatsache aber, daß eine Anderung vor sich gegangen ist, kann nach alledem kein Zweisel sein. Nur ist zu wiederholen: es ist der europäische Kapitalismus allein, der diese Wandlung ausweist. Ob man diese neue Stuse Spätkapitalismus nennt oder nicht, halte ich wirklich für eine rein terminologische Frage. Persönlich gehöre ich nicht zu denen, die dem verehrten Herrn Redner etwas gegen diesen Begriff einwenden werden; denn wenn man überhaupt mit dem Marxschwenden Begriff des Kapitalismus arbeitet, so bringt eine andere Sinndeutung in Einzelheiten wenig Nutzen. Allein es ist doch noch solgendes zu sagen. Es hat den Anschein, daß der Kapitalismus aller Länder in einer Hinsicht sich grundsätlich geändert hat. Zu Ende ist das werden auch diesenigen Herren zugeben, die für den Hochskapitalismus, für sein Weiterbestehen sich aussprechen — jene Korm des Individualkapitalismus, die uns einmal mit der Untersnehmung, mit der Klassik, mit dem Liberalismus untrennbar vers

bunden, die uns für den Kapitalismus thpisch gewesen ist. Dieser Individualkapitalismus ist nicht mehr. Wie wir die neue Form beseichnen, ob Sozialkapitalismus oder vielleicht schon Planwirtschaft oder Kollektivkapitalismus oder sonstwie, ist wieder vollkommen gleichsgültig. Die Tatsache ist da, und sie muß anerkannnt werden.

Innerhalb dieses Tatsachenkompleres ist eine große Zahl von Einzelsuntersuchungen notwendig. Denn es geht beispielsweise nicht an, daß man die gemischtwirtschaftliche Unternehmung als solche als Beweis der neuen Phase anführt. Ein gemischtwirtschaftliches Unternehmen kann in sozialem Geist geführt und kann in kapitalistischem Geist geführt werden. Das sind Dinge, die durchaus nichts mit der Unternehmungssorm als solcher zu tun haben, sondern es ist deren besondere Gestalt, die zunächst einmal daraushin betrachtet werden muß.

Das führt mich zur letten, zentralen Frage, die wenigstens noch angedeutet werden muß, der Frage, ob man überhaupt in der Weise, wie es zumeist geschah, aus den ganzen Erörterungen die geistigen Momente ausschalten und ob man jene politisch gestaltenden Kräfte vernachlässigen darf, die in der ganzen Entwicklung entscheidend einswirken.

Professor Weber, der die letzte Frage behandelte, sprach von dem vorkapitalistischen, dem antikapitalistischen und dem kapitalistischen Raum. Die Erkenntnis, daß heute ein antikapitalistischer und ein kapitalistischer Raum sich auf der Erde finden, ist außerordentlich wichtig zur Beurteilung der heutigen Wirtschaftslage. Aber in der Bezeichnung "vorkapitalistisch" würde ich eine Benennung sehen, gegen die die gleichen Einwendungen zu erheben sind, die auch der Zukunfts-Schilberung des Herrn Referenten entgegenstehen. Der Bezeichnung "vorkapitalistisch" liegt die Annahme zugrunde, daß der Kapitalismus noch Weltschicksal ist, daß auch diese Länder sich noch kapitalistisch entwickeln werden, und daß also auch dieser Raum noch in den Kapitalismus hineinwachsen muß.

(Zuruf von Alfred Weber: "Außerkapitalistisch" ist mir gerade so lieb!)

Gut, das ist aber sehr wichtig; denn nach dieser Anderung müßte auch übereinstimmung bestehen in folgender Analyse der heutigen wirtzichaftlichen Weltlage. Einmal innerökonomisch. Wir haben im Referat gehört, daß eine ganze Reihe von außerordentlich wichtigen Erscheis

nungen borliegen, Kartellberordnungen, Carta del lavoro usw., die alle das von uns so genannte individualkapitalistische Prinzip durche brechen. Her erwächst ein eminent bedeutsames Problem der reinen Theorie, das ich hier nur eben als Problem aufzeigen kann, die Frage nämlich, wie weit denn diese Verordnungen — beispielsweise auf Grund der Carta del lavoro — an den Gesehmäßigkeiten der reinen Theorie dorübergehen können; die Wirtschaftspolitik des sachistischen Staates ist ein Prüsstein sür die spekulative Wirtschaftsetheorie des sozialistischen Staates.

Bichtiger noch ist die außerökonomische Veränderung. Wenn man früher bom Rapitalismus als Wirtschaftsspstem sprach, so ift es doch mindestens als Begleitumstand angesehen worden — ich würde es fogar für eine Besenseigentumlichkeit des Hochkapitalismus halten —: daß diefes Wirtschaftssystem das gesamte politische Weltbild bis jum Rriege bestimmt hat. Sier sehe ich die größte Beränderung gegenüber ber Borkriegszeit. Bis zum Rriege ist tatfächlich bies die geschichtliche Lage gewesen, daß auf der einen Seite kapitalistische Länder standen, auf der anderen Seite durch den Ravitalismus ausgebeutete Länder und daneben ein großer, doch unwirksamer, geschichtsloser Raum. Mit jenen neuen Gebilden, die Professor Afred Beber richtig "antikapita» listisch" genannt hat, ist eine grundlegende neue Tatsache zu berzeichnen. Es find Gegenkräfte gegen ben Rapitalismus borhanden, und zwar Kräfte, die in ihrem eigenen Wesen wie in ihrer Auswirkung auf ben Rapitalismus nicht mehr auf Grund einer innerwirtschaft= lichen Prognose erfaßt werden können. Infolgedessen ift aber — ich komme zum Schlusse — das Schicksal des Rapitalismus selbst nicht mehr auf Grund irgendeiner innerwirtschaftlichen Brognose zu deuten und noch weniger aus einer Entwicklungskonstruktion abzuleiten, sondern nun kommen unentrinnbar eine ganze Reihe von geistigen Kräften ins Spiel. In dem Augenblick, wo Kapitalismus nichts anderes mehr bezeichnet als eine kapitalistische Produktionsweise jener Art, wie Dr. Silverberg sie definiert hat, in jenem Augenblick ist der Kapitalismus felbst nichts anderes mehr als eine Technik, die zu beliebiger Benutung freisteht. Diese Benutung kann morgen spätkapitalistisch, sie kann morgen auch frühsozialistisch sein, und sie wird vielleicht mit allen diesen Tatsachen und Namen überhaubt nichts mehr zu tun haben; benn es kann fo fein, daß ber Primat der Wirtschaft, der hier noch als gegeben angenommen wurde, baburch aufgelöst und abgelöst

wird, daß das lebendige Wesen selbst, das im Jahrhundert des Hochkapitalismus unterdrückt wurde, die Fesseln abstreift und die Herrschaft übernimmt. (Beifall.)

Dr. Baumert1=Berlin:

Sehr geehrte Damen und herren!

Berzeihen Sie, wenn ein Jungmann der Wiffenschaft hier das Bort ergreift, tropbem er noch nicht die ausgereifte Sprache des Gelehrten spricht. Wägen Sie darum nicht die Worte, sondern den Sinn, der hinter ihnen stecken foll. Wir Jungen suchen ja auch nur einen Ausweg aus dem Labhrinth des wissenschaftlichen Meinungsstreites, ber sich zum Teil wohl erklärt erstens aus der Verschiedenheit juristischer und wirtschaftlicher Auffassung von Kapitalismus und Sozialismus, zweitens aus unterschiedlicher Bewertung der einzelnen Begriffsmerkmale und Entwicklungstendenzen, drittens aus berichiedener Beurteilung des privaten, des öffentlichen und des dazwischen liegenden. teils privat, teils öffentlich bedingten korporativen Gestaltungsprinzips innerhalb der Wirtschaftssysteme. Und in Wirtschaftssystemen sollen wir ja denken, fordert Sombart, tropdem er in seinem Sochkapitalismus bon den engen Schranken der heutigen Systembildung spricht. Angesichts der Umstrittenheit seiner Ergebnisse wird man — wird namentlich die Jugend — solche Schranken nicht anerkennen und selbst auf die Gefahr des Miglingens hin Kritik üben, sowie darüber hinaus neue Spftembildungen bersuchen. Beides kann hier nur kurg und deshalb unklar sein.

Sombart kommt bekanntlich entwicklungsgeschichtlich zum Kapitalismus über die Stufen der Dorf-, Fronhofs- und Bedarfsdeckungswirtschaft, dabei ausgehend vom Wirtschaftsbegriff der Unterhaltsfürsorge, d. h. der Besorgung eines ständisch fixierten Existenz- und Kulturbedarses. Diesen Bedarf zu heben und von oben nach unten zu verallgemeinern, war die große Aufgabe des Kapitalismus. Es entstand eine immer starrer werdende Massennachfrage nach Kulturgütern, die schließlich eine Normativierung, Organisierung, Statisierung des Wirtschaftsschstems zur Folge haben mußte, das damit auch im Ausmaß der Güterdemokratisierung sein naturalistisches, in-

¹ herr Dr. Baumert verzichtete in Zürich aus Rückficht auf die vorgerückte Zeit bei den Berhandlungen aufs Wort. Die schriftliche Festlegung der von ihm damal's beabsichtigten Darlegungen wird hier eingefügt. (Der herausgeber.)

dividualistisches und dynamisches Gepräge einbüßte. Diese im Ruhes zustand betrachtete erstarrte Produktions: und Bedarssgestaltung rechtsfertigt gewiß noch den Wirtschaftsbegriff der Unterhaltsfürsorge, trops dem letztere inhaltlich gegenüber der mittelalterlichen eine ganz andere ist, berechtigt auch weiterhin, die Wirtschaft, soweit sie sich auf den demokratisierten Kulturbedarf bezieht, spätkapitalistisch aufzusassen.

Aber der rasende technische Fortschritt und die Erzeugung neuartiger Gütergattungen zeigen, daß der Rulturbedarf, wenn auch stellenweise zur Rarikatur entstellt, nicht stehen bleibt. Es ist mit ihm wie mit der Mode: Sat diese sich erst einmal restlos verallgemeinert, dann entwideln die oberen Schichten einen verfeinerten Geschmad, entdeden neue Bedürfnisse, deren Befriedigung, sobald technisch möglich, auch wirtschaftlich durchgeführt wird, wenn auch höchst kostspielig. Sie bleiben dann eben zunächst ariftokratische Bedürfnisse. Deren Befriedigung im kleinen ist die erste Tat des Kapitalismus, die im Sombartschen Shstem nicht genügend berücksichtigt ist. Die zweite Tat, bor der neuerdings der Kapitalismus europäischer Prägung oft zurücschreckt — weshalb er auch weit stärker gehaßt und bekämpft wird als der amerikanische —, ist die nur höchster Unternehmerqualifikation ermöglichte Demokratisierung solcher neuartigen Rulturgüter= produktion. Auch diese zweite Tat des Rapitalismus, die die Statisierung der Wirtschaft in Frage stellt, ist mit Sombarts Theorie nicht recht zu erfassen.

Wir mussen uns also trot der angeblichen Schranken ein anderes Shstem konstruieren, um diese wesentlichen Taten des Kapitalismus wissenschaftlich erklären zu können. Bielleicht gehen wir dabei am besten ganz primitib von den Produktionssaktoren Natur, Arbeit und Kapital aus und konstruieren entwicklungstheoretisch eine Periode der

- 1. Naturalwirtschaft: in der der Faktor Natur eine dünne Bebolkerung fast freiwillig ernährt,
- 2. Arbeitswirtschaft: in der die menschliche Arbeitskraft in den Dienst einer ständisch orientierten Kulturgüterproduktion gestellt ist, Handwerk und Städtewesen gedeihen.
- 3. Kapitalwirtschaft: in der der Kapitalfaktor den Ton angibt, der Boden durch Inbestierungen an Wert gewinnt und beim Gewerbe die Maschinenarbeit im Dienste einer Massenkulturproduktion die Handarbeit weit überwiegt. Es ist die heutige Wirtschaftsperiode; sie macht offensichtlich drei Stappen durch:

- a) das Jugendalter, das auch die Sprunghaftigkeit der Entwicklung erklärt: die Flegeljahre des Kapitalismus. Sie erfüllen wohl im wesentlichen die Zeit Sombartschen Hochkapitalismus;
- b) das Mannesalter, das in geordneteren Bahnen verläuft, in Form der wirtschafts- und sozialpolitischen Bindungen gewisser- maßen die beruflichen und familiären Beziehungen des Kapitalis- mus offenbart und die Probleme der heutigen Zeit in sich schließt;
- c) das Greisenalter, die Zukunftsperiode, die aber noch sofern zu liegen scheint, das man wissenschaftlich über sie nichts aussagen kann.

Mit dieser Einteilung gewinnt man, glaube ich, neue Perspektiben, die manchen Meinungsstreit ausschalten, hier aber aus Zeitmangel nicht weiter aufgezeigt werden können. Man follte aber das heutige Wirtschaftsspstem überhaupt nicht als Kapitalismus, sondern als Rapitalwirtschaft bezeichnen. Mit Kapitalismus drücken wir nämlich zweierlei aus: erstens die wirtschaftstheoretische Tatsache, daß das Kapital dominiert, zweitens die wirtschaftspolitische Tatsache, daß unter Umständen, wenn nämlich die Wirtschaftsführung nicht von der erften zur zweiten Tat (i. o. S.) fortschreitet und im Banne des falsch verstandenen ökonomischen Prinzips, d. h. der günstigsten Rosten-Ertragsrelation ohne Rücksicht auf die wirtschaftlichen Möglichkeiten einer Güterdemokratisierung den Rubikon des Optimums nicht überschreitet und dadurch den Wirtschaftsfortschritt uzm Stagnieren bringt. Er hat stagniert namentlich infolge der fürchterlichen Rapitalbernichtung während der Kriegs- und Inflationszeit. Aber unter Borbild und Mithilfe Amerikas ist er wieder in Gang gekommen, besonders deshalb, weil sich in einer stagnierenden Rapitalwirtschaft ein Beset des progreffib steigenden Ertragsrifikos geltend macht, das um so wirksamer wird, je kleiner bei steigenden Preisen die Produktion entsprechend ihrem Optimum gehalten werden muß. Und das geht nicht auf die Dauer, denn Rapitalwirtschaft ist Massenwirtschaft, muß also immer auf Demokratisierung der Bedarfsbefriedigung bedacht fein-Auch die Rationalisierung bietet Beispiele dafür.

Bom Standpunkt des wirtschaftlichen Fortschrittes läßt sich nun wohl der Wirtschaftsbegriff der Unterhaltsfürsorge nicht mehr aufrechterhalten, sondern hier muß die Wirtschaft als bedarfssteigerndes Leistungsstreben aufgefaßt werden. Ihr Kern liegt weniger in dem,

was bereits demokratisiert und statisiert ist, als in dem, was die aristokratische Konsumentenschaft neu fordert und was die kapitalwirksichaftliche Produktion mittels Demokratisierung an Hinausschlebung des Grenzbedarses leistet. Soweit wie die statisierte Wirtschaft reicht, reicht auch die herrschende Lehre. Hier liegt aber der Grenznuzen der Grenznuzentheorie. Darüber hinaus muß eine andere Theorie helsen. Ich persönlich halte dafür eine Theorie gesellschaftlicher Kostensüberschätzung für geeignet, mit deren Darlegung ich Sie jedoch hier verschonen will.

Aber es muß noch etwas über den Kapitalbegriff gesagt werden. Das ist besonders heikel, wenn man bedenkt, daß (wie z. B. in der Festschrift für Brentano gesagt worden ist) wir nach sast 200 jähriger Forschung eigentlich noch nicht wissen, was Kapital ist. Sombart sagt: sachliches Substrat der Unternehmen und teilt in Geld- und Sachstapital. Mir scheint dieser Begriff zu eng und die Teilung — theoretisch jedenfalls — nicht zweckentsprechend. Ich möchte sagen: Kapital ist der Ertragswert wirtschaftlicher Unternehmen. Es zerfällt in einen materiell fundierten und einen ideell sundierten Bestandteil, d. h. in Real- und Jbealkapital. Ersteres ist in den Produktionsmitteln, Waren und gedeckten Geldern, letzteres in der Kapitalisierung der Absachancen begründet. Dementsprechend hängt die Höhe des Idealkapitals von der Kreditpolitik zusammen mit dem Ausmaß der Unternehmerqualisikation ab, die auch den wesentlichsten Bestimmungsgrund der Konsumentenkauskraft bildet.

Se mehr im Gesamtkapital das Joealkapital überwiegt, d. h. die Wirtschaft mehr auf der Massenkaufkraft und der Unternehmerqualissikation aufgebaut ist als den sachlichen Kapitalgütern, desto mehr kann man vielleicht von einer "Sozialisierung der Kapitalwirtschaft" sprechen, denn das Idealkapital ist der nicht mehr in sicherer Bersügungsgewalt der Wirtschaftsführung befindliche Teil des Gesamtskapitals. In Amerika erscheint diese Entwicklung am weitesten vorgeschritten, und ich wage die paradox klingende Behauptung, daß Amerika wirtschaftlich — nicht juristisch — sozialistischer ist, als es Westeurova ie werden kann.

Die Tendenz der Berschiebung bom Reals zum Idealkapital wird eklatant, wenn man sich die Werts und Preisberschiebungen bei einem Demokratisierungsprozeß der Kulturgüterproduktion bergegenwärtigt. Bei Außerachtlassung volkswirtschaftlicher Strukturwandlungen ftellt jeder Produktionszweig eine bestimmte Quote des volkswirtschaftlichen Gesamtwertes dar. Das spezisische Wertgewicht dieser Quote ist der Preis der Gütereinheit. Kann dieser Produktionszweig sich erweitern, ohne andere Zweige zu schädigen, so muß die vergrößerte Produktionszwenge den gleichen volkswirtschaftlichen Wert behalten, mithin muß ihr spezisisches Wertgewicht geringer werden, d. h. der Preis muß sallen. Bleibt er hoch, so würde ja das absolute Wertgewicht der Quote zu hoch sein und die Volkswirtschaft belasten, was nur auf Kosten anderer Produktionszweige möglich wäre. Das gleichbleibende absolute Wertgewicht bedeutet natürlich eine relative Wertminderung der betreffenden Kapitalgüter, d. h. einer Minderung des Kealkapitals, die durch die Steigerung der Konsumentenkauskraft, d. h. des Idealskapitals kompensiert wird.

Bei derartigen Produktionssteigerungen können natürlich die größten Fehlrechnungen vorkommen und zur Arise führen. Um dem zu steuern, treibt man praktische Konjunktursorschung. Ob sie methodisch immer richtig ist, ist hier nicht zu erörtern. Daß sie vielsach falsch ist, beweisen die Branchenkrisen. Sie sind begründet in einem Mißverhältnis von Kapital und Kauskraft, welch letztere den wirtschaftlichen Wahlzettel in den Händen der Konsumentenmassen darskellt.

Trot der von der Wirtschaftsführung ausgehenden Konjunkturstabilisierungsversuche begnügt sich heute der Arbeiterkonsument nicht mehr mit diesem wirtschaftlichen Wahlzettel. Er will auch bei der wirtschaftlichen Regierungsbildung mitwirken, am liebsten die jett "privatsozialistische" Wirtschaft in eine öffentlich-sozialistische überssühren und eigentumsrechtlich sichern. Hier scheinen mir aber die Grenzen der Sozialisierung zu liegen, namentlich solange der Kultursfortschritt gegeben ist, d. h. solange noch neue Bedürfnisse denkbar sind und es etwas zu demokratisieren gibt.

Ich fasse zusammen: Die Wandlungen des Kapitalismus liegen meines Erachtens begründet:

1. wirtschaftsgeschichtlich in der stadilisierten Demokratissierung einer Kulturbedarfsbefriedigung, die eine Normativierung der Güter, eine großbetriebliche Organisierung und Rationalisierung der Produktion und eine Kollektivierung der Wirtschaftsführung mit sich bringt. Die Kollektivierung zeigt sich in der Entwicklung von der Individualwirtschaft über die (private und öffentliche) Berschafts

bandswirtschaft mit einer Tendenz zur Gemeinwirtschaft, die aber noch in sehr weiter Ferne zu liegen scheint;

- 2. wirtschaftspolitisch in einer unter überschreitung der privatwirtschaftlich optimalen Grenze weiter vor sich gehenden Demokratisierung aristokratischer Güterwelt, damit einer Veredlung bes Kapitalismus im Sinne besonnener Kapitalwirtschaft;
- 3. wirtschaftstheoretisch in einer Ersassung der Wirtschaft als bedarfssteigerndes Leistungsstreben und einer Berschiebung des wirtsschaftlichen Schwergewichtes vom Reals aufs Idealkapital mit der damit verbundenen "Sozialisierung des Kapitalismus".

Diese Erscheinungen theoretisch zu unterbauen, erscheint mir als die wissenschaftliche Aufgabe der Zukunft. Ihre praktische Aufgabe sehr ich darin, der übertreibung der materiellen Kultur zu steuern, deren Triebkräfte bei den kaufkräftigsten Konsumenten liegen, und den Rachahmungstrieb der Masse anzuregen. Das liegt in der Richtung der dritten Möglichkeit einer Kulturerneuerung, von der Herr Geheimrat von Schulze-Gaebernitz gesprochen hat. Sie wird bereits vielsach praktisch organisiert. In Berlin hat sich z. B. eine jungakademische Gemeinsschaft "Kans-Ergon" gebildet, die auf dem Boden der Transzendenz die Bekämpfung des Materialismus und die Erneuerung des gesellschaftslichen Lebens im Sinne eines höheren Gemeinschaftsgedankens bezweckt. Also wissenschaftlich und praktisch sucht die Jugend mitzusarbeiten. Man weise sie nicht zurück.

Vorsitzender Stadtpräsident Dr. Klöti:

Ich gebe nun das Schluswort Herrn Professor Dr. Sombart.

Geh. Regierungsrat Professor Dr. Sombart (Schluswort):

Ein Schlußwort zu halten, gehört wohl zu den unerfreulichsten Er= lebnissen des Menschen, (Heiterkeit.)

und ich hoffe, daß es das letztemal gewesen ist, daß ich diese Rolle des heiligen Sebastian übernehme oder, um lokal gefärbt zu sprechen, den Winkelried spiele und sämtliche Pfeile durch sechs Stunden hindurch in meiner Brust bereinige. (Heiterkeit.)

Benn ich bon den Ausführungen des Herrn Statistikers absehe, die mich ja völlig bernichtet haben,

(Seiterkeit.)

so kann ich eigentlich mit dem Ergebnis der Debatte zufrieden sein. Es hat sich ja ein großer Teil der Redner übereinstimmend mit mir gesäußert, und diejenigen, die gegenteilige Meinungen geäußert haben, haben Dinge gesagt, über die ich mich sehr gern jederzeit mit ihnen in eine Diskussion einlasse.

Ich möchte meine Worte gliedern in zwei Teile, einerseits diejenigen Ausführungen, die die Methode betreffen, und anderseits diejenigen, die die Sache felbst betreffen. Es ist ja fehr viel über die Methode, die hier zur Anwendung gelangt ist, gesprochen worden. Insbesondere hat Berr Rollege von Schulze-Gaevernit in fehr dankenswerter Beife den grundfätlichen Gegensat bon Seinswissenschaft und Wertelehre, wie wir einmal fagen wollen, um nicht das Wort Wiffenschaft auch hierauf anzuwenden, hervorgehoben. Allerdings ift in einer Reihe von Ausführungen dieser Unterschied nicht gemacht worden, und ein Teil der Redner hat hier meinen ausschließlich der Seinswissenschaft angehörenden Ausführungen Werte entgegengestellt. Ich muß diese Entgegnungen ausschalten. Benn 3. B. mein Freund Diehl fagte, "ja, halten Sie benn einen solchen Buftand für wünschenswert?", fo kann ich darüber mit ihm jest nicht in eine Diskuffion eintreten; das ist ein anderes Thema. Mein Thema war ausschließlich, Aussagen über Seiendes und Werdendes zu machen.

Inwieweit nun die Möglichkeit, Aussagen über Werdendes zu machen, besteht, darüber ist mehrsach gesprochen worden. Auch hier möchte ich zunächst dem Kollegen Diehl widersprechen, wenn er sagt, es handelt sich hier lediglich darum, die Rechtsordnung zu ändern, dann wird auch eine andere Wirtschaft eintreten, und die Anderung der Rechtsordnung ist ein Willensakt, der uns jederzeit freisteht! Ich glaube, so einsach liegen die Dinge doch nicht. Ich glaube auch nicht, daß das, was der Freiburger Herr Kollege ausgeführt hat, so ohne weiteres zutrifft, wenn er nämlich die Meinung äußerte, das werde sein, was wir wollen oder sollen oder sollen sollen.

(Heiterkeit.)

Ach nein, so ist es nicht. Das wäre sehr schön! Ich wäre der lette, der es nicht begrüßen würde, wenn die Zukunft sich so gestaltete, wie ich 3. B. möchte, daß sie sich gestalten sollte.

(Seiterkeit.)

Sie wird sich gang anders gestalten, und beshalb bin ich bis zu einem gewiffen Grade fähig, Ausfagen über die Butunft zu machen im Gegensat zu anderen, bei denen ihre Wünsche häufig zusammenfallen mit dem, was sie in der Entwicklung seben. Ich sebe in der Entwicklung nichts von dem, was ich für wünschenswert halte. Aber darüber hatte ich auch nicht zu reden, was ich für wünschenswert halte und was ich wünschte, daß es wäre, sondern darüber, was, wie ich glaube, sein wird. Und es handelt sich nun darum, festzustellen, ob derartige Aussagen möglich sind. Es ist hier der Geist Comtes zitiert worden, der bekanntlich gesagt hat: Savoir pour prévoir. Ich habe gar nichts da= gegen, ihn felbst hier als Eideshelfer in Anspruch zu nehmen. Die wissenschaftliche Einstellung von Comte kann ich mir durchaus zu eigen machen, so wenig ich es mit der metaphysischen tue, und das Wort "positivistisch" bitte ich nur anzuwenden auf das wissenschaftliche Shitem, nicht etwa im metaphhischen Sinne, damit sich nicht etwa ein schlechter Geruch hier um mich berbreiten möge.

(Beiterkeit.)

Es ift gefagt worden: man müsse da sehr vorsichtig sein, und Aussagen auf lange Sicht seien sehr schwierig; nur auf kurze Spannen dürse man sie wagen! Rein, meine verehrten Damen und Herren, so liegt es nicht. Darüber Aussagen zu machen, was in drei Monaten in der deutschen Bolkswirtschaft sein wird, würde ich mich niemals entschließen können.

(Sehr richtig!)

Was aber in 30 Jahren sein wird, darüber kann man viel eher etwas aussagen! (Sehr richtig!)

Das muß man bedenken, und daraus geht schon hervor, daß die Methode "stochastisch oder nicht", die der Herr Bertreter der Statistik hier ausgeführt hat, nicht in Frage kommt. Lieber Gott, wo müßten wir denn da hinkommen, wenn wir nach diesem Bersahren etwa vorgingen, uns Zahlen ansähen und nun fragten: Was läßt sich unter Anwendung dieser — anders genannt — statistischen Methode nun aus diesen Zahlen ablesen? Damit können wir gar nichts ansangen. Wir müssen viel gröber vorgehen. Wir müssen die großen kompakten Tatsachen herausheben und die großen freibleibenden Kräfte sestzustellen suchen, die auf diese Tatsachen einwirken, diese Tatsachen bewirkt haben und weitergestalten werden.

Ich habe ja angedeutet, wie ich mir ein berartiges Verfahren denke. Ich möchte es noch einmal hier wiederholen, weil hier einige Zweifel aufgetreten sind.

Die Möglichkeit einer Boraussage beruht auf zwei Grundtatsachen, einmal auf der Annahme einer Gesetmäßigkeit des Berlaufs. Diese Gesetmäßigkeit des Berlaufs ist nicht sowohl eine naturgesetliche als eine geistesgesetliche. Die Gesetmäßigkeit unseres Geistes ist die wichtigke Boraussetung für irgendwelche Aussagen. Sie beschränkt die Möglichkeiten, die überhaupt in Frage kommen. Es lassen sich gewisse Jusammengehörigkeiten seststellen, die sich aus der Strukturgesetmäßigsmäßigkeit des Geistes ergeben, und anderes mehr. Strukturgesetmäßigskeit des Geistes gibt sozusagen den Rahmen ab, in dem sich die Jukunst gestalten wird, gibt die Möglichkeiten an. Welche von diesen Möglichkeiten nun Wirklichkeit werden, darüber lassen sich Aussagen machen nur auf Grund einer psychologischen Wahrscheinlichkeitsbetrachtung.

Max Weber hat das Wort Chance in die Wissenschaft eingeführt. Seine Soziologie ist ja im wesentlichen eine Chancenlehre. Das ist es, was in diesem Punkte hier in Frage kommt.

Wir können Aussagen machen: welche Wahrscheinlichkeit besteht, daß bestimmte Möglichkeiten eintreten; das ist es. Wir haben hier natür= lich einen verhältnismäßig weiten Spielraum der Beurteilung, wie es insbesondere Herr Kollege Schulze-Gaebernit ausgeführt hat. Ich gebe diese zahlreichen Möglichkeiten zu, glaube allerdings, daß bestimmte Möglichkeiten eine größere Bahrscheinlichkeit, eine größere Chance haben. Den bölligen Umbruch des Beistes halte ich nicht für wahrscheinlich. Ich halte es für möglich, daß bis zu einem gewissen Grade eine religiöse Erneuerung eintritt, eine derartige religiöse Erneuerung, die bor allem auch allein den Weg zur Gemeinschaft eröffnet. Darin stimme ich dem herrn Kollegen Schulze-Baebernit bei: alle Gemeinschaft ift transzendent berankert, eine andere gibt es nicht. Diese reli= gibse Erneuerung, die ich für möglich halte, würde aber an der Struttur desjenigen Zeitalters, wie ich es als zukünftiges skizziert habe, nicht biel ändern. Alle diejenigen Ideale, die herr Kollege Schulze= Gaebernit hier angeführt hat, haben in derjenigen Wirtschaftsberfaffung Raum, die ich als die spätkapitalistische bezeichne.

Run ein paar Worte über die sachlichen Differenzpunkte. Da handelt es sich zunächst um das ominöse Problem: was ist Kapitalismus? Es hat mich doch einigermaßen geschmerzt, daß Herr Kollege Salin im Laufe dieser Diskussion schon schwankend geworden ist, d. h. daß der Begriff, den er vom Kapitalismus hatte, so wenig fundiert war, daß er durch die wenigen Ausführungen schon geändert werden konnte.

(Beiterkeit.)

Dag ich hier nicht noch einmal ausgeführt habe, was ich unter Rapitalismus verstehe, rührt daher, daß ich glaubte, das Ihrer Langmut nicht zumuten zu dürfen; denn ich habe doch nun ein ganzes halbes Leben nichts anderes getan, als den Begriff "Kapitalismus" zu bestimmen; ob richtig oder falsch, ist eine andere Frage. Aber darüber, daß ich ihn festgelegt habe, kann ja wohl kein Zweifel sein. Ich möchte aber nicht auf diese Beise hier zu einer systematisch-akademischen Ausführung kommen, was nun Kapitalismus sei, sondern nur einige von den Ausführungen der Gegner herausgreifen, die ich für irrtumlich halte, fo, wenn Berr Rollege Diehl den Rapitalismus zu einem rein juriftischen Problem macht. Ich habe immer ausgeführt, daß die Ordnung ein entscheidendes Moment für die Gestaltung der Birtschaft ist, aber nicht das einzige Moment. Sie können sich dieselbe Rechtsord= nung in berschiedenen Systemen und mit berschiedenen wirtschaftlichen Brozessen fehr wohl denken. Sie sehen ja, daß auch bei der individua= liftischen Rechtsordnung sehr verschiedene Wirtschaftsweisen zur Entfaltung gelangt sind.

Was insbesondere Herr Dr. Silverberg ausgeführt hat, hat mich außerordentlich interessiert, weil es zeigte, wie weit die Prazis mit unseren Bemühungen sozusagen Schritt hält. Ich darf vielleicht darauf hinweisen, daß ich die These: es sei ein Charakteristikum der modernen Entwicklung, daß sich der Besitz von der Unternehmung getrennt habe oder daß sich sozusagen die Unternehmung verselbständigt habe, zum Inhalt meines Werkes über den modernen Kapitalismus gemacht habe. Herr Dr. Silverberg, wenn Sie gelegentlich einmal ein Auge in mein Buch hineinwersen wollten!

(Große Beiterkeit.)

Es sind hier sogar zwei berschiedene Entwicklungsreihen zu unterscheiden: einerseits nämlich die Berselbständigung der kapitalistischen Unternehmungen gegenüber dem Menschen. Das ist eigentlich das jenige, was den Kapitalismus kennzeichnet. Berselbständigung des Geschäftes ist moderner Kapitalismus, da hat er angesangen. Deshalb hat es vor dem 16. Jahrhundert keinen modernen Kapitalismus ge-

geben, weil der Begriff des Geschäftes nicht bekannt war. Wir sprechen heute von Unternehmungen. Diese Verselbständigung des Geschäftes also mit seinem Geschäftsbermögen, so daß der Leiter Schuldner oder Gläubiger seines Geschäftes werden kann usw., das ist ein Spezisskum alles Kapitalismus. Die zweite Entwicklungsreihe, die ähnlich ist, hat sich erst in der neueren Zeit vollzogen; das ist nämlich die Trennung des Kapitals, des Besitzes vom Unternehmertum. Die ist etwas anders, und vielleicht meinten Sie speziell diese; aber Sie haben wohl beides gemeint. (Dr. Silverberg: Beides.)

Diese Trennung des Besitzes bom Unternehmer, die auf eine Reihe bon Umständen zurückführt — ich habe auch eine ganze Menge gerade über diesen Bunkt in meinem Berke geschrieben —, ift allerdings eine außerordentlich wichtige Tatsache zur Beurteilung speziell der hochkapitalistischen Beriode. Aber damit ist nun noch nicht bestimmt, was Kapitalismus sei; denn es gehört dazu eine Reihe ganz anderer Momente. Es ift von einem der Herren Vorredner — ich glaube, Herr Kollege Lederer war es — schon auf den Frrtum des Herrn Dr. Silverberg hingewiesen worden, daß er eine rationalisierte Betriebsführung kapitalistisch nennt, d. h. die Erfolgswirtschaft, die unter dem Renta= bilitätsprinzip besteht, mit der kapitalistischen Unternehmung identi= fiziert. Das ift, glaube ich, nicht zulässig. Ich habe ja felbst darauf hingewiesen, daß die Erfolgsunternehmung, die unter dem Gesichtspunkt der Rentabilität betrieben wird, ein viel weiterer Begriff ist und einen viel weiteren Bereich umfaßt als die kapitalistische Unternehmung. Die sogenannte gutgeführte öffentliche Unternehmung ist ja auch eine Erfolgsunternehmung, sie foll also auch in rationellster Beise unter dem Gesichtspunkt einer Rentabilitätserzielung, eines Erfolges, eines überschuffes geführt werden.

(Dr. Silverberg: Das genügt aber doch nicht!)

Das genügt nicht, um daraus eine kapitalistische Unternehmung zu machen.

(Dr. Silverberg: Und genügt nicht, damit sie erhalten bleibt.) Ja, das ist eine andere Frage; da kommen wir wieder in ein Problem de lege ferenda.

Ich wollte zunächst die Feststellung machen, daß eine in solcher Weise rationalistisch betriebene Volkswirtschaft noch nicht kapitalistisch ist, weil eine Reihe von Kennzeichen sehlt, die eben zur kapitalistischem Schriften 175. — Verhandlungen 1928.

Unternehmung gehören; der Hauptunterschied ist der, daß die nichtkapitalistische Unternehmung auf das Bedarfsdeckungsprinzip eingestellt ist und die kapitalistische Unternehmung auf Gewinnerzielung, das bleiben immer die beiden hauptsächlichsten unterscheidenden Merkmale.

Was dann das Problem der territorialen Wandlungen anligt und dasjenige, was damit im Zusammenhang steht, so habe ich zunächst einsmal nicht von dem Wesen und der Struktur, von Ausbau und Eigensart des Reukapitalismus sprechen wollen. Wie sich der entsaltet — Herr Kollege Lederer hat sehr interessante Bemerkungen darüber gesmacht —, ist gewiß ein außerordentlich wichtiges Problem, gehörte aber nicht in den Bereich meiner Darlegungen. Ich glaube, daß sich sehr viel andere Unterschiede gegenüber unserem europäisch=amerika-nischen Kapitalismus herausstellen werden, die eben in der Eigenart vor allem auch der Bevölkerungsverhältnisse quantitativer und qualitativer Art liegen. Ich habe einerseits die territoriale Verbreitung des Kapitalismus überhaupt im Auge gehabt und dann die Strukturswandlungen im Alkkapitalismus, in den alkkapitalistischen Ländern.

Was nun für die Frage dieser Strukturwandlungen sowohl, aber auch für die territorialen Wandlungen in Betracht kommt, ist die Frage, die ja auch hier mehrfach erörtert worden ift, ob wir uns in der Bukunft noch einer ähnlichen Steigerung der Arbeitsproduktibität zu erfreuen haben werden wie bisher — ich will das Wort "erfreuen" also ohne Werturteil nehmen -, ob wir das zu erwarten haben oder nicht. Ich muß gestehen, daß die Ausführungen, die hier gegen mich gemacht worden find, mich doch unbefriedigt gelaffen haben. Man hat darauf hingewiesen, was ich selber auch getan habe — ich habe oft in zwei Säten etwas fagen muffen, worüber man Bande reden und schreiben könnte — worauf auch ich hingewiesen habe, ist die Tatsache, daß wir auf dem Gebiet der Technik zweifelsohne noch außerordentlich viele überraschungen erleben werden. Was ich dagegen in 3weifel ge= zogen habe und heute noch in 3weifel ziehe, ist die Tatsache, daß durch diese technischen Errungenschaften, die häufig mit ungeheurem Lärm in die Welt gebracht werden, wesentliche Steigerungen der Arbeit& produktivität werden erzielt werden können. Was bedeutet denn das, wenn wir das Flugzeug erfinden und in der Luft herumfliegen, für die Frage, ob unsere Arbeitsproduktivität gesteigert ist? Was bedeutet benn das, wenn ich mit einem Motorrad fahre? Da weiß ich noch gar

nicht, ob die Arbeitsproduktivität gesteigert wird. Bielleicht kann sie es dadurch werden, daß innerhalb des Geschäftes bestimmte Zeiten abgekürzt werden, die zur übertragung einer Nachricht oder dergleichen bergehen müssen. Aber ich warne Sie davor, meine Damen und Herren, in jeder technischen Neuerung auch gleich ein Mittel zur Steigerung der Arbeitsproduktivität zu sehen.

(Sehr richtig!)

Davon ist gar keine Rede, im Gegenteil wird dadurch, daß wir immer neue technische Errungenschaften bekommen, wie man zu sagen pflegt, unsere Arbeit vielsach auf unnütze Gegenstände abgelenkt

(fehr richtig!)

und für unser Wirtschaftsleben, für die Erzeugung der Güter wird das durch unter Umständen Schaden angerichtet. Ich komme noch einmal auf das Flugzeug zu sprechen. Ja, hat es denn irgendwie wirtschaftslichen Ruzen gebracht? Die paar Pakete, die es befördert, sind es doch wahrhaftig nicht. Was ist hier gewonnen worden für die wirtschaftliche Güterproduktion? Nichts, rein gar nichts. Und wenn Sie das Radio etwa nehmen und die ungeheure Wenge von Auswand, der dafür gemacht worden ist, um das Radio ins Leben zu rusen, so frage ich Sie: Was hat das mit der Steigerung der Arbeitsproduktivität zu tun? Es ist hier nichts anderes als die Ablenkung der Arbeit aus einer Richtung in eine andere, anstatt irgendwie nüglichere Gegenstände zu erzeugen als das Radio, das ist die Tatsache.

(Zuruf: Das ist ein Werturteil!)

Ja, das war ein Werturteil, da haben Sie recht, und sollte es fein! (Heiterkeit.)

Nein, meine Damen und Herren, der Gedanke, der hier gar nicht ersörtert worden ist und der mir der grundlegende zu sein scheint, ist der, daß alle Fortschritte auf dem Gebiet der Güterverarbeitung, des Gütertransports sekundärer Natur sind — ich will mich vorsichtig ausdrücken, ich will nicht sagen "gleichgültig sind" — für die Steigerung der Arbeitsproduktivität, und daß das allein Entscheidende die Urstoffproduktion ist; (sehr richtig!)

darin haben die Physiokraten schon recht gehabt.

(Zuruf: Und die Umwandlung?)

(Buruf: Und die Arbeit an Stelle der Arbeitslofigkeit?)

9 *

Das kann ich im Moment nicht in Jusammenhang mit meinen Ausführungen bringen.

(Zuruf: Beschäftigung von Tausenden von Menschen gerade durch die Erfindung des Radio, die sonst arbeitslos wären!)

Ja, Herr Silverberg, das ist doch eine Organisationsfrage. Ich kann doch nicht sagen, daß eine Sache die Arbeitsproduktivität steigert, weil ich beschäftigungslose Arbeiter beschäftige. Das ist nicht der Sinn, sondern Sie müssen, wenn Sie dieses Problem behandeln wollen, von einem gegebenen Zustande der Beschäftigung ausgehen und fragen: Es sind so und so viele Menschen hier, die beschäftigt werden, was produzieren sie, welche Menge von Produkten produzieren sie? Daß natürlich eine soziale Kalamität behoben werden kann durch eine dersartige neu sich entwickelnde Industrie, darüber ist doch gar kein Zweisel.

(Buruf: Luftstickstoff!)

Also ich meine, das ist der entscheidende Punkt: Unser Gütervolumen wird bestimmt durch die Urstoffprodukte, und diese Urstofsprodukte, sei es im Bergbau, sei es vor allem von den Böden her, hat keine Aussicht, auch nur auf der Höhe der Produktivität zu verharren, auf der sie jetzt verharrt.

(Zuruf: Stickstoff! Landwirtschaftliche Technik!)

Ja, gewiß, es ist noch sehr viel zu machen. Es wird nur in den meisten Dingen die Frage sein, mit welchen Kosten? Gerade in den Ausführungen von Aeroboe in Wien habe ich immer dieses Argument vermißt. Ich kann auch die Wüste Sahara in Kulturland verwandeln, das ist technisch durchaus möglich. Aber die Frage ist: Wosür? Mit wie vielen Kosten? Und das ist bei dieser Frage, z. B. der Stickstoffs verarbeitung — ich will nicht sagen — negativ entschieden, aber noch nicht entschieden. Es kommen eine ganze Menge anderer Momente hinzu; ich kann hier die Zeit nicht damit ausfüllen.

Die ganze Frage ist in der Landwirtschaft die — und wer biel auf den Gütern herumgekommen ist, weiß, daß das die brennende Frage ist —, ob nicht die Zeit des künstlichen Düngers borbei ist. Diese Weitersteigerung der landwirtschaftlichen Produktivität mit künstlichem Dünger hat ihre Grenzen, der Boden ist erschöpft, er will nicht mehr. Und hier liegt vielleicht ein Punkt von allergrößter Bedeutung für unsere weitere Entwicklung. Ich habe es nicht hineingezogen, um die Sache nicht zu komplizieren, es ist die Frage, ob die ganze Ents

naturalisierung unserer Birtschaft und unseres Kulturlebens nicht bon der Natur selber zurückgeholt wird,

(fehr richtig!)

ob sie nicht in der Natur selbst einen Biderstand findet. Hier ist ein solcher Bunkt. (Sehr richtig!)

Sprechen Sie mit praktischen Landwirten und fragen Sie sie und sehen Sie zu, welches Mißtrauen jest schon die künstliche Düngung herborgerusen hat! Mit vielen Dingen geht es so. Z. B. hat die ganze Traktorenfrage in der Landwirtschaft zu einem negativen Erfolge gestührt. Die angeschafsten Traktoren stehen jest in den Scheunen der Landwirte.

(Buruf: Das ift nur fehr bereinzelt, Berr Geheimrat!)

Ich bin zufällig in den letzten Wochen auf einem Dutend Gütern in der Mark — ich weiß nicht, ob die landwirtschaftlichen Betriebe in der Mark nicht hierher gehören — herumgekommen. Da habe ich das fast in jedem einzelnen Betriebe wieder gefunden. Aber das sind zu sehr Detailfragen, um hier noch weiter erörtert zu werden.

Ich will nur wiederholen, daß die Steigerung der landwirtschaftlichen Produktivität sehr unwahrscheinlich ist.

(Buruf: Wo benn? Blog hier ober wo?)

überall natürlich,

(Buruf: Argentinien!)

weil die Leute zur Ersatwirtschaft übergehen und mit abnehmendem Bodenertrag wirtschaften. Lesen Sie die Berichte aus den Bereinigten Staaten!

(Zuruf: Bo überall die Rühe noch weiden?)

Sedenfalls ift darauf nicht eingegangen, ich bedaure das außerordentlich.

Damit hängt engstens zusammen auch das Problem der Kapitalsakkumulation; denn von nichts anderem wird letzten Endes die Kaspitalakkumulation bestimmt als von dem Stande der Arbeitsproduktivität. Und ich habe auch hier meine Gründe anzusühren versucht, weshalb ich diese Steigerung der Akkumulation nicht für sehr wahrsscheinlich halte.

Was dann die innere Wandlung betrifft, so gebe ich ohne weiteres zu, daß die Ausführungen über die Wirtschaftsgesinnung, über den subjektiven Geist bei weitem der schwächste Punkt meiner Darlegungen waren und sein mußten aus dem einsachen Grunde, weil hier keine

irgendwelchen Sachdinge anzugeben sind, mit denen man einen Beweis führen kann. Das ist zum großen Teil natürlich eine auf subjektivem Urteil ruhende Feststellung, ob man diese oder jene Nuancierung in der Wirtschaftsgesinnung annehmen will oder nicht. Soweit es möglich ist, hier objektive Merkmale anzusühren, habe ich es ja auch zu tun versucht. Aber, wie gesagt, ich gebe ohne weiteres zu, daß man hier sehr verschiedener Meinung sein kann.

Nicht das gleiche gilt für die übrigen Bestandteile des kapitalistisschen Wirtschaftsschstems, und ich habe auch tatsächlich keine Einwände gegen meine Darstellung gehört, daß wir einer gebundenen Wirtschaftssordnung entgegengehen, und ich habe vor allem keinen Ginwand gegen den entscheidenden wichtigen Punkt gehört, daß der Prozeß der Wirtsschaft sich grundsäslich geändert hat, daß die alte Marktmechanik dahingegangen ist. Das ist ein Punkt, der sehr wohl hätte erörtert werden müssen.

Denken Sie, meine Herren, was das für einen grundlegenden Untersichied bedeutet: An Stelle der früheren ausbalancierten freien Marktsbewegung jetzt eine von allen Seiten her festgesetzte, festgestellte Gestaltung der Dinge!

Ich kann also zu meinem lebhaften Bedauern nichts von meinen Behauptungen ablassen, nichts von meinen Thesen. Im allgemeinen möchte ich in 50 oder in 100 Jahren nicht leben.

(Heiterkeit.)

Aber, um eines zu erleben, würde ich es gerne tun, nämlich um zu wissen, was die Doktordissertationen in 100 Jahren über unsere heutige Bersammlung sagen, (große Heiterkeit)

wer nämlich da der dumme Kerl gewesen ist, ob es heißt, der Sombart war wirklich ein Rindvich, er hat also nichts richtig vorausgesagt, es war alles falsch, oder — ob das eben von der Gegenseite gesagt wird.

(Schallende Heiterkeit.)

(Buruf: Bielleicht gibt es dann keine Differtationen mehr!) Bielleicht gibt es keine Differtationen mehr, aber irgendeinen Rückblick wird es ja immerhin geben.

Ich meine, wenn — wann hat Mary geschrieben? — vor etwa 70 bis 80 Jahren! — in 70 bis 80 Jahren so viel als wahr erkannt ist von dem, was ich heute ausgeführt habe, wie von dem, was Mary

borausgesagt hat, als wahr erkannt ift, dann würde ich mich wahrshaftig freuen. (Heiterkeit und Zustimmung.)

Im übrigen komme ich auch hier in meinem Schlufwort auf den Gedanken zurück, den ich am Schlusse meines Reserates ausgesprochen habe. Das heutige Reserat und die Diskussion haben die weitschichtige Problematik aufgedeckt, um die es sich hier handelt, und das wichtigkte Ergebnis wird sein, daß wir uns nunmehr mit diesen Problemen mehr und mehr beschäftigen. Ich sagte auch schon, daß hoffentlich der Berein sür Sozialpolitik gerade aus dieser Fülle von Problemen dieses oder jenes zur weiteren Erörterung, zur Vertiefung herausgreifen und damit sein Arbeitsgebiet befruchten wird.

Also, ich danke Ihnen, meine Damen und Herren, für Ihre Aufmerksamkeit.

Gehen wir an die Arbeit!

(Lebhafter anhaltender Beifall.)

Borsițender Stadtpräsident Dr. Klöti:

Berehrte Anwesende! Ich will keine lange Schlußrede halten, aber ich möchte Ihnen doch zum mindesten für die Ausdauer danken, mit der Sie der Diskussion gefolgt sind, vor allem aber den Diskussionserednern danken und besonders Herrn Professor Dr. Sombart für sein gehaltvolles Reserat.

Die Sigung ift geschloffen.

Geh. Reg.=Rat Brof. Dr. Fuchs=Tübingen:

Und ich, verehrte Anwesende, möchte im Namen des Borstandes herzlichen Dank sagen dem Herrn Stadtpräsidenten für die liebense würdige und feste Haltung, mit der er den Borsitz geführt und es zusstande gebracht hat, daß wir unser ganzes Programm in der vorsgesehenen Zeit abgewickelt haben.

(Lebhafter Beifall.)

Derselbe Dank gilt auch Herrn Regierungspräsidenten Dr. Mousson für seine Tätigkeit heute morgen. Die beiden Herren haben bewiesen, daß man ohne Kenntnis der Praxis des Vereins vorzüglich den Vorsitzstihren kann. (Lebhafter Beisall.)

(Schluß der Sitzung um 7 Uhr 12 Minuten.)

Zweiter Verhandlungstag.

Zweiter Verhandlungstag.

Freitag, den 14. September 1928, vormittags 91/2 Uhr.

Die Sitzung wird um 9 Uhr 47 Minuten durch Geh. Rat Prof. Dr. Lotz eröffnet.

Vorsitzender Geh. Rat Dr. Lotz-München:

Hochverehrte Anwesende! Wir haben uns gestern mit den Wandslungen des Kapitalismus beschäftigt. Heute beschäftigen uns Wandslungen des Vereins für Sozialpolitik; denn es ist ein Rodum, mit dem wir heute auftreten. Bisher haben die beiden Unterausschüsse, die sich Fragen der Finanzwissenschaft und Fragen der theoretischen Forschung widmen, nur im engeren Kreis ihre Probleme erörtert, und das ist auch für einige Probleme schon hier geschehen. Es ist aber in unserer Tagesordnung sestgeset worden, daß bei gewissen Gegenständen, die weitere Kreise interessieren dürsten — und auf unserem Gebiet ist das die Frage der Auslandskredite —, eine Diskussion in einem weiteren Kreise unter Zuziehung der gesamten Mitglieder des Vereins für Sozialpolitik stattsinden solle. Das ist bisher noch nicht von einem Unterausschuß versucht worden. Hossentlich wird sich der heutige Gegenstand nicht als zu spröde für einen weiteren Kreis ersweisen.

Bei der starken Beteiligung bisher fernstehender Herren und Damen, die wir gefunden haben, möchte ich bezüglich der wissenschaftlichen Borbereitung der Behandlung des Themas nur auf einiges noch hinsweisen. Es ist eine alte Gewohnheit des Bereins für Sozialpolitik bei den meisten Untersuchungen gewesen, daß sie durch Druckschriften eingeleitet wurden, welche Einzelfragen behandeln. Einzelfragen des Auslandskredits sind nun in der Tat in dem Band 174, III, der an die Mitglieder ausgegeben worden ist, "Auslandskredite in ihrer stinanziellen, wirtschaftlichen und sozialen Bedeutung", behandelt worden. Unter den Ländern, deren Probleme in einer Menge von Untersuchungen behandelt worden sind, Untersuchungen, deren Kreis noch ergänzt wird durch Aussätze in demnächst erscheinenden Band

174, IV unferer Schriften, insbesondere durch den Auffat von herrn Brofessor Ritschl über Reparationslasten und Rapitalbildung, haben wir drei Kategorien zu unterscheiden: Länder, die Reparations= zahlungen leisten müssen, Länder, die solche empfangen, und Länder, die bon keiner diefer beiden Schwierigkeiten berührt werden. Wir haben die Wandlungen einiger Länder vom Gläubigerstaat in den Schuldnerstaat und umgekehrt zu betrachten gehabt. Dabei sind aller= dings in den Schriften zwei sehr wichtige Länder nicht durch Monographien behandelt worden, nämlich die Schweiz und Frankreich. Die Schweiz wird aber nunmehr gewürdigt werden, indem nach dem ersten Berrn Referenten Dr. Bonn aus Reichsdeutschland zwei Serren aus der Schweiz die Liebenswürdigkeit haben, als Referenten auch diefe Besichtspunkte mitzuberühren, nämlich herr Professor Dr. Grogmann und herr Dr. Somary. Was Frankreich betrifft, so hat herr Professor Bommerh als hervorragender Bankfachmann zuerst vorgehabt, uns mündlich die Lage Frankreichs gegenüber dem internationalen Kredit= markt barzulegen. Er ift durch besondere Umstände verhindert worden, hierher zu kommen, und hat uns ein schriftliches Referat geschickt, welches vervielfältigt wurde und hier in Ihren Sänden ift; es wird als Beilage 1 zu unseren Berhandlungen später bann auch gebrudt merben.

Ich bitte nun den Herrn ersten Referenten, Professor Dr. Bonn aus Berlin, das Wort zu ergreifen.

Brof. Dr. M. J. Bonn=Berlin:

Die finanzpolitische Bedeutung der Auslandsschulden 2.

Der Gegenstand meiner heutigen Ausführungen sind die Auslandsschulden, nicht die Auslandsanleihen. Es sollen also nicht bloß die Kapitalanlagen im Ausland betrachtet werden, durch die zwei Länder, bzw. zwei Bolkswirtschaften zueinander in das Berhältnis von Gläubiger und Schuldner treten; vielmehr sollen auch die Fälle einbezogen werden, in denen ein Land einem anderen verschuldet ist, ohne daß ihm für seine Zahlungen irgendein wirtschaftliches Entgelt zuteil geworden ist. Es treten also neben die eigentlichen Auslands-

¹ Siehe Anhang bes Herausgebers.

² Die Fragen des Dawesplans habe ich absichtlich nur nach ihrer grundschlichen Seite in den Rahmen des Referats gezogen. Ich habe sie ausführlich in einem Büchlein "Befreiungspolitit oder Beleihungspolitit?" (S. Fischer, Berlin 1928) erörtert.

anleihen alle diejenigen zwischenstaatlichen Verpflichtungen, die man in ihrer Gesamtheit als Tribute bezeichnen kann.

Eine Betrachtung der finanzpolitischen Bedeutung der Auslandssichulden kann sich scheinbar mit der Wirkung dieser Schulden beiderlei Ursprungs auf die öffentlichen Finanzen begnügen. In dieser engen Fassung sind indes wirklich wichtige Ergebnisse kaum zu gewinnen. Einmal greift die öffentliche Hand heute das Einkommen der privaten Wirtschaft so sehr an, daß jede sinanzielle Maßnahme, einschließlich die Aufnahme oder die Abzahlung öffentlicher Schulden, Bau und Funktion der gesamten Volkswirtschaft beeinflußt; zum andern beseutet die Beanspruchung des Kapitalmarkts seitens der öffentlichen Hand eine Verschiebung der gesamten Bedingungen, unter denen der Kapitalmarkt sür die Bedürfnisse aller, auch der privaten, Kapitalssuchenden in Tätigkeit tritt. Man muß also schon aus diesen allgesmeinen Erwägungen heraus das Thema etwas weiter sassen.

I.

Die Frage der Verschuldung einer Volkswirtschaft an das Ausland ist ein Bruchteil der Frage ihrer Verschuldung überhaupt. Soweit es sich dabei um die Anleiheaufnahme der öffentlichen Körperschaften handelt, ist die Frage oft genug unter dem Gesichtspunkt behandelt worden, welcher Teil des öffentlichen Bedarfs durch Anleihemittel bestritten werden soll.

Man pflegt sich dabei gern des Schlagworts zu bedienen, daß wersbende Anlagen aus Anleihen bestritten werden sollen oder dürsen. Bersteht man unter werbender Anlage eine Daueranlage, deren Kosten, richtig gerechnet, geringer sind als ihre Erträge, so bedeutet die Bezahlung aus Anleihemitteln keine unmittelbare Belastung des Steuerzahlers, — abgesehen von der etwaigen Einwirkung auf den Zinssuß am Kapitalmarkt. Arbeitet man nicht mit diesem einsache eindeutigen Begriff der sinanziell werbenden Anlagen, sondern mit demjenigen der wirtschaftlich werbenden Anlagen, so verläßt man den sicheren Boden rein rechnerischer Erwägungen. Man mag den Ruhen von Landstraßen, Krankenhäusern, Schulen und Kriegsschiffen so hoch anschlagen, wie man will; sobald man sie aus Anleihemitteln erbaut, belastet man den Steuerzahler mit Zinszahlungen und Amoretisationzquoten, die auch beim besten Steuershstem nicht in ein eine wandsreies Berhältnis zum Ruhen der Anlagen für die Gesamtheit

und den einzelnen Steuerzahler zu bringen sind. Da absolut zuber= läffige rechnerische Aufstellungen über die Ginkommenssteigerung, die werbende Unlagen der gesamten wirtschaftlich Volkswirtschaft. bringen, nicht zu machen sind, ist es berftändlich, daß die Braris je nach der politischen Lage berfährt. Die preußischen Staatsbahnen haben einen Teil ihrer Ertrag und Nuten bringenden Erweiterungs= und Erneuerungsanlagen in der Bergangenheit regelmäßig aus über= schüssen, nicht aus Anleihen bestritten und dadurch die finanzielle Grundlage des gesamten Systems fehr gefestigt. Bur gleichen Beit pflegte das Reich Flottenneubauten auf Anleihen zu nehmen. Der gleiche Gegensatz hat sich in der Gegenwart forterhalten. Während das Reich die berschiedensten Anlagen, bei denen ein unmittelbarer Ertrag ausgeschlossen ist, auf Anleihen übernahm, auch wo die Begebungsmöglichkeit der Anleihe nicht feststand, haben die Länder, insbesondere Preußen, den sicherlich wirtschaftlich werbenden Wohnungs= neubau nicht etwa durch Anleihen, sondern vorwiegend aus den Erlösen der Hauszinssteuer finanziert.

Die Anleihepolitik der öffentlichen Körperschaften pflegt sich ihre Grundfäte je nach Bedarf bei den Theoretikern der entgegengesettesten Richtungen auszuleihen. Sie befindet sich ja meist in einer Notlage. Denn wenn sie auch mit Borliebe Anleihen im Busammenhang mit werbenden Anlagen erörtert, fo begibt sie sie doch meift zu Bernichtungezwecken, für Ruftungsausgaben und bor allem für die Finan= zierung der Kriege. Der einzige Grundsatz, den sie befolgt, ist ein rein politischer: sie bestreitet mit Unleihen alle Ausgaben, die sie aus Steuermitteln entweder nicht deden kann oder nicht deden will, borausgesett, daß sie folche Unleihen im Inland oder im Ausland aufnehmen kann. Sie befindet sich dabei meift in der Notlage, daß sie die Ausgaben nicht nach freiem Willen bornehmen oder unterlaffen kann; sie kann nur noch zwischen Mitteln wählen — und auch das nicht immer; — das Ziel ist ihr durch politische Entscheidung vorgeschrieben. (Auch bei diesen rein zerftorenden Anlagen ift, wenn es sich um kleine Kriege handelt, die Frage erörterbar, ob man die Ausgaben auf Steuern nehmen foll oder nicht. Im flaffischen Zeitalter der englischen Finanzpolitik sind die Kolonialkriege fast ausnahmslos aus laufenden Mitteln bestritten worden.) Wenn man zu einer Unleihe greift, ist die Frage: Innenanleihe oder Außenanleihe? von großer Be= deutung. Die Tatsache, daß es den Alliierten glückte, Anleihen in den Bereinigten Staaten aufzunehmen, während Deutschland sich ersolgs los darum bemühte, hat nicht nur die ursprüngliche amerikanische Neustralität stark beeinflußt, sondern auch schwerwiegende internationale Nachkriegssolgen ausgelöst.

Bei eigentlich werbenden Anlagen ist der grundfätlichen Entscheidung natürlich ein biel weiterer Rahmen gesteckt; borausgesett, daß innere und äußere Rreditfähigkeit borhanden sind: Bei finanziell werbenden Anlagen, bei denen der Ertrag die Rosten überschreitet und der Steuerzahler auch durch die Anleihe nicht belaftet wird, wird die Entscheidung in der Regel zugunsten der Anleihe ausfallen, falls sie ohne Störung des Rapitalmarkts im Inland aufgenommen werden kann. Ist nur eine Auslandsanleihe möglich, so treten neben die volks= wirtschaftlichen Erwägungen noch außenpolitische Gesichtspunkte. Bei nur wirtschaftlich werbenden Anlagen, bei denen der Steuerzahler Zinsen und Tilgung ganz ober zum Teil aufbringen muß, sollte die Frage entscheiden, ob der mittelbare Nuten der Gesamtheit groß genug ift, um eine zufätliche Steuerbelaftung zu rechtfertigen. Die Frage, ob der Nuten groß genug ist, um die Anlage ausschließlich aus Steuer= mitteln zu bewerkstelligen, ift wegen des Umfangs der Objekte und der daraus folgenden erhöhten Steuerbelaftung in der Regel bereits berneint worden.

Die Entscheidung für die Anleihe hat aber nicht nur die aus ihr folgende erhöhte Steuerbelastung zu berücksichtigen. Sie muß fich dar= über klar sein, daß der Rapitalborrat eines Landes bei aller Glafti= zität ein begrenzter ist. Wird er für öffentliche Zwecke erheblich in Anspruch genommen, so entsteht daraus ein Anziehen aller Zinssätze, das nicht nur die Bersorgung aller anderen Kapitalansprüche ent= sprechend berteuert, sondern auch einen Kurssturz aller früher emit= tierten Wertpapiere zur Folge hat, die einen niedrigeren Binsertrag abwerfen. Falls es sich um eine dauernde Erhöhung des Zinsfußes handelt, tritt dann mit unerbittlicher Notwendigkeit eine Umwertung aller Werte ein: Jede bestehende Ertragsrente wird mit einem niedrigeren Rapitalisierungsfaktor multipliziert. Der Gesamtwert aller Rentenquellen eines Landes wird unter gleichbleibenden Umftanden entsprechend vermindert. Der Preis für den Rredit wird nicht nur berteuert, der Wert der physischen Unterlagen, der Säuser, Grund= stücke usw. wird entsprechend bermindert. Der Kapitalmangel, der sich ursprünglich in steigenden Binefäten zu erkennen gibt, kommt so all=

mählich in der schrumpfenden phhisischen Grundlage für Rredite zum Bewußtfein der Allgemeinheit.

Diefer Borgang follte klar und deutlich beweisen, daß die betreffende Bolkswirtschaft im gegebenen Augenblick nicht wohlhabend genug ist, um sich den Luxus der in Angriff genommenen, nicht finanziell werbenden Anlagen gestatten zu können. Da sie ihn nicht aus laufenden Mitteln zu bestreiten bermag, hat fie ihre Zuflucht zu Unleihen genommen. Die Aufnahme dieser Anleihen hat das Gleichgewicht des Kapitalmarkts erschüttert und eine Umwertung aller Werte herbeigeführt. Kann oder will die betreffende Bolkswirtschaft auf diese Ausgaben im gegebenen Moment nicht bergichten, so ist es in der Tat zweckmäßig, wenn sie zur Bermeidung dieser Umwertungetrise ben fremden Rapitalmarkt in Anspruch nimmt. In gewissem Umfang kann sie das gar nicht berhindern: Wenn sie überhaupt freditfähig erscheint, führt das Anziehen der Zinsfäte — und damit der Sturz der Effekten — automatisch zu einem Ginströmen fremder Ravitalien. Rust fie nicht diesen automatischen Mechanismus, sondern bemüht sie sich bewußt um Aufnahme einer auswärtigen Anleihe, so muß sie sich klar darüber sein, ob die zusätliche Steuerlast, zu deren übernahme fie sich berpflichtet, durch Steigerung der steuerlichen Leistungsfähigkeit ihrer Steuerzahler wettgemacht wird ober nicht. In dem Umfang, in dem das nicht der Fall ist, verpflichtet sie sich zu einer Tributzahlung ans Ausland.

Die grundsätliche Frage ist also, die Grenze zu finden, bei der die öffentliche Hand Bedürfnisse, die sie nicht aus laufenden Mitteln bestreiten kann, durch Inanspruchnahme des Anleihemarktes ohne Gefährdung des finanziellen Gleichgewichts zu befriedigen vermag. Ihre Beantwortung ist im wesentlichen von Bedeutung, soweit es sich um die Schaffung wirtschaftlich werbender Anlagen handelt. Die finanziell werbenden Anlagen sorgen für sich selbst; die rein zerstörenden Anslagen sind nach rationalen Gesichtspunkten überhaupt nicht zu meistern. Die Heranziehung des Auslandsmarktes erleichtert die Entscheidung: Sie verhindert ein Anziehen der Zinssätze, das die Versorgung der Privaten mit Kapital behindern würde.

Die Frage: Schaffung von Anlagen aus laufenden Mitteln oder durch Anleihen ist aber auch eine Frage der Privatunternehmungen. Sie dürfen keine Anleihen aufnehmen, deren Kosten die Kentabilität gefährden, — falls die Privatwirtschaft dem freien Wettbewerb unter-

steht. Wo das nicht der Fall ist und wo die Privatunternehmungen monopolistischen Preisschut genießen, erscheint die Beitermälzung hoher Kapitalkosten im Preise ohne weiteres als gegeben. Ein hoher Binsfuß führt dann einfach zur Belaftung der Konsumenten. Er dient nicht länger dazu, einen Ausleseprozeß zwischen verschuldeten und nichtverschuldeten Unternehmen herbeizuführen. Unter solchen Umständen wird die Frage nach der Verschuldungsgrenze der Privatunternehmungen nicht länger gestellt. Erweiterungsanlagen und Erneuerungsanlagen werden dann nicht etwa ganz oder zum Teil aus Betriebsüberschüssen getätigt, und unterlassen, wenn solche nicht gemacht worden sind. Sie werden durch Kapitalaufnahme vollzogen, da man von der durchaus nicht immer berechtigten Erwartung ausgeht, die Preise den aufgewandten Rapitalien anpassen zu können. Man berftärkt so die Rachfrage nach Rapital, treibt den Zinsfuß in die Söhe, verteuert sich und allen anderen den Kapitalbezug und entwertet durch Verminderung des Rapitalisierungsfaktors den Gesamtwert der Produktionsanlagen des Landes.

Ob die öffentliche Hand oder ob Private sich verschulden, — es steht beiden der gleiche Kapitalborrat zur Versügung. Wer durch seine Insanspruchnahme die Zinssätze in die Höhe treibt, verteuert den anderen die Benuhung. Und wer zur Vermeidung der Zinssteigerung ins Aussland als Schuldner geht, vermindert die innere Nachfrage. Aber er geht dabei eine Verpslichtung ein, die von der heimischen Volkswirtsichaft an die auswärtige Volkswirtschaft abgetragen werden muß. Sie kann nur überwiesen werden, wenn sie von privaten oder öffentlichen Unternehmungen verdient oder vom Steuerzahler ausgebracht worsden ist.

II.

Die Auslandsschulden eines Landes entsprechen auf der einen Seite dem Gegenwert der Darlehen, die dieses Land von anderen Ländern erhalten hat; sie umfassen auf der anderen Seite die Gesamtheit der Berpflichtungen, die es ohne Empfang einer wirtschaftlichen Gegensleistung an andere Länder zu entrichten hat und die man am besten als "Tribute" bezeichnet. In beiden Fällen sind Schuldner und Gläubiger vielsach nicht als Rechtssubjekte gedacht, zwischen denen einklagbare Berträge abgeschlossen worden sind. Sie stellen vielmehr Abstraktionen zweier Bolkswirtschaften dar; nicht nur eigentliche Schuldverhältnisse, auch Beteiligungs- und Besitzverhältnisse, die Personen der beiden mitsschiften 175. — Berdandlungen 1928.

einander in Beziehung stehenden Länder berbinden, sind unter den Ausslandsschulden bzw. Auslandsguthaben aufzuzählen.

In vielen Fällen sind Gläubiger und Schuldner Privatpersonen bzw. Privatunternehmungen, die in verschiedenen Ländern wohnhaft sind. Es handelt sich dabei manchmal um ein wirkliches Schuldvershältnis, wenn z. B. die Obligationen eines Unternehmens vom Aussland gekauft worden sind; handelt es sich dagegen um Aktien, so liegt rechtlich ein Beteiligungsverhältnis vor, das nur vom Standpunkt internationaler Zahlungen aus als Schuldverhältnis erscheint. Der Fall ist sogar nicht selten, daß die Beziehung zwischen einer im Aussland gelegenen Einkommensquelle und ihrem in einem anderen Lande wohnhaften Sigentümer als internationaler Schuldenposten erscheint: Ein Deutscher, der in Südamerika ein Bermögen erworden hat, dies Bermögen dort beläßt, sich in Deutschland zur Ruhe setz und sich seine Einkünste hierher überweisen läßt, erscheint im internationalen Zahlungsverkehr auf der einen Seite als amerikanischer Schuldner, auf der andern als deutscher Gläubiger.

In einem zweiten, ebenfalls häufigen Falle sind die Schuldner öffentliche Körperschaften, insbesondere Staaten, während die Gläusbiger Privatpersonen sind. Hierzu gehört die Mehrzahl der eigentlichen auswärtigen Anleihen.

In einem dritten Falle sind Schuldner und Gläubiger Staaten, hierzu sind die interalliierten Schulden zu rechnen, die aus den Vorsschüssen entstanden sind, die zuerst England und Frankreich, später die Vereinigten Staaten, ihren schwächeren Bundesgenossen im Weltzkrieg gewährt haben, ebenso wie die Darlehen Deutschlands an seine Bundesgenossen, deren Gegenwert es im Friedensvertrag an seine Gegner abtreten mußte. In versteckter Form lebt die Kreditgewährung eines Staates an fremde Staaten in den Expordkrediten wieder auf, die mit Regierungsunterstützung für die Ausfuhr nach Außland, in letzter Linie also an die russische Regierung gegeben werden.

Es bleibt noch der vierte, lette und seltene Fall, der Fall, daß eine öffentliche Körperschaft, insbesondere ein Staat, Privatpersonen eines fremden Landes Borschüsse gewährt oder sich an ihren Unternehsmungen beteiligt. Beispiele hierfür sind in der Kolonialgeschichte zu finden. Der Erwerb von Aktien der Suezgesellschaft seitens der engslischen Regierung würde dazu gehören.

Die Auslandsanleihen umfassen also neben den eigentlichen -

echten — Anleihen verschiedene internationale Kapitalbewegungsvorgänge, die nur in übertragenem Sinne als Anleihen bezeichnet werden können. Die echten Anleihen sind einmal Zahlungsstundungen, wenn ein Land einem anderen Lande Leistungen in einer bestimmten Wirtschaftsperiode gewährt hat, ohne deren sosortige Zahlung zu verlangen. Sin großer Teil der Warenaussuhr mit langem Zahlungsziel gehört hierzu. Dieser Areditcharakter eines Teils der Warenaussuhr ist durch die neuzeitliche Organisation des Exportkredits besonders deutlich geworden. Den Hauptbestandteil der eigentlichen Anleihen machen die Areditausnahmen aus, die auf fremden Geldund Kapitalmärkten vollzogen werden. Sinerlei, ob es sich um Vankkredite oder um übernahme von Essetten handelt, liegt hier meist eine organisiertsbewußte Areditausnahme vor.

Neben dieser organisiert-bewußten Aufnahme, der mehr oder minder komplizierte Verhandlungen boranzugehen pflegen, gibt es eine automatische Rreditgewährung, die sich fast spontan vollzieht. Hierzu ge= hört einmal der Ankauf von Diskonten, der durch Diskonterhöhung herborgerufen wird, und zum andern der Aufkauf von börsengängigen Effekten auf den Inlandsmärkten feitens des Auslandes, wenn ihr Rursstand lohnend erscheint. Hier ist der Rahmen der eigentlichen Auslandsanleihen bereits überschritten. Räufe von Inlandsbanknoten, Inlandswechseln und Inlandspapieren seitens des Auslandes auf Insi landsmärkten sind als "uneigentliche", bzw. "unechte" Anleihen zu bezeichnen. Der Rauf inländischer Immobilien und inländischer Unternehmungen fällt gleichfalls hierunter. Bei der Unterscheidung in echte und unechte Auslandsanleihen kann es höchstens fraglich sein, ob die übernahme inländischer Aktien und ihre Emission auf ausländischen Börsen den eigentlichen oder den uneigentlichen Auslandsanleihen zuzurechnen ist.

Auslandsanleihen werden einmal durch mehr oder minder vorübergehende Spannung in den Zinsberhältnissen zweier Länder hervorgerusen, sei es, daß die Erhöhung des Diskontsates zum Einströmen fremder Gelder führt, oder daß die Börsenlage zu mehr oder minder vorübergehenden Anlagen in fremden Wertpapieren veranlaßt. Diese Fredite sind ihrem inneren Wesen nach kurzsristig, auch wenn sie sich infolge der unvorhergesehenen Andauer der Marktlage verlängern. Sie sind vor allem jederzeit fällig; dem Schuldner ist keine Frist zu geordneter Rückzahlung gewährt. Der Gläubiger bestimmt einseitig und

10 *

rudsichtslos den Rudzahlungstermin. Je mehr die auswärtigen Ravitalanlagen in Wertvavieren erfolgen, die im Inland oder im Ausland börsengängig sind, besto mehr tritt der Fall einer jederzeit fälligen Rreditgemährung in den Bordergrund, auch wenn die Schuldverfcreibungen felbst, um die es sich handelt, mit bestimmten langausstehenden Källigkeitsterminen ausgestattet sind. Umgekehrt können die eigent= lichen Barenkredite, die an bestimmte, meist kurze Fälligkeitstermine gebunden sind, beinahe automatisch langfriftig werden, wenn sie ge= stundet werden muffen, weil der Schuldner fonst zahlungsunfähig würde. Es kann geschehen, daß der Gläubiger die längst fälligen Zinsen einer Anleihe nur zu retten vermag, wenn er deren Umwandlung in eine neue Anleihe durch Fundierung gestattet, während er die Anleihe felbst durch Berkauf jeden Tag, allerdings mit Berluft, fündigen und rudzahlen lassen könnte. Die Scheidung in kurzfristige und langfristige Anleihen ist daher zwar formal von sehr großer Bedeutung, materiell dagegen weniger wichtig, als diefer formalen Einteilung entspricht.

Unleihen, die nur vorübergehend einer fremden Bolkswirtschaft zur Berfügung gestellt sind, bezeichnet man zweckmäßig als "Ausgleichsanleihen". Ihre Aufgabe ift es, die borübergehenden Binsspannungen zwischen zwei Bolkswirtschaften zu überbrücken. Das Anziehen der Diskontfäte führt nicht nur zu einem Druck auf die Preise und zu einer Berschiebung bon Einfuhr und Ausfuhr; es ermöglicht auch das Einströmen fremder Gelder und die Ausnugung und Umgestaltung der Berschiebungen. Es stellt bor allem dem Schuldnerlande zufätliche ausländische Baluta zur Verfügung, ermöglicht ihm also eine Erfüllung feiner fälligen ausländischen Bahlungsverpflichtungen durch Ginspringen eines neuen Gläubigers. Ihnen gegenüber fteben die "Ent= wicklungsanleihen", die dazu bestimmt find, der wirtschaftlichen Umgestaltung des Schuldnerlandes zu dienen und deren Belaffung im Schuldnerland das Gläubigerland für längere Frist in Aussicht nimmt. Zwischen den Ausgleichsanleihen, die ihrer Natur nach furz befriftet find, und den Entwicklungsanleihen, die auf längere Frift gemährt werden und häufig fogar den Charakter bon Daueranlagen haben, kann man den Typus der befristeten Ausgleichsanleihe stellen. Sier ware etwa an Bankfredite, baw. Barenkredite zu denken; auch die Stabilisierungsanleihen, die zur Sicherung einer Bahrungsreform aufgenommen werden und dem ftabilifterenden Lande im Bedarfsfall fremde Baluta während einer bestimmten Frist aushilfs= weise zur Berfügung stellen, wären hierzu zu rechnen.

Neben den Auslandsanleihen stehen die "Tribute". Es sind Zahlungsverpflichtungen bzw. Zahlungen, die ein Land einem anderen entrichten muß, ohne daß es dafür einen Gegenwert erhalten hat. Hierbei handelt es sich einmal um öffentliche Leistungen, z. B. wenn ein Staat einem anderen Subsidien zahlt oder Kriegsentschädigungen von ihm empfängt. Es werden dann die Steuerzahler eines Staates für die politischen Zwecke eines anderen Staates herangezogen, — Zwecke, an denen der leistende Staat unter Umständen ein Interesse hat.

Die Kolonialpolitik liefert zahlreiche Beispiele für beide Formen: Die alte Kolonialpolitik der meisten Staaten war bewußt darauf einsestellt, aus den Kolonien einen überschuß zugunsten der mutterländisschen Finanzen herauszupressen; der letzte weltbekannte Fall dieser Art war die Kolitik Leopolds II. im Kongostaat. Abgesehen von wenigen gleichartigen Borgängen, hat die moderne Kolonialpolitik der meisten Bölker die entgegengesehte Methode befolgt: Sie hat dem Steuerzahler des Mutterlandes einen großen Teil der kolonialen Aussgaben, insbesondere die Kosten der kolonialen Verteidigung, aufsgebürdet. Selbst die englischen Dominien, die sich völliger Selbstregiezung ersreuen, bezogen einen derartigen Tribut vom Mutterland, da sie nur in ganz bescheidenem Umsang an den Kosten der Keichsverzteidigung teilnahmen.

Tribute tragen durchaus nicht immer staatlichen Charakter. Man mag zweiselhaft sein, ob der Peterspsennig, der aus allen Ländern dem Nömischen Stuhle zusließt, den Charakter einer öffentlichen Steuer trägt oder nicht. Pachtrenten, die die Pächter eines Landes an ihre im Ausland lebenden Grundherren entrichten, stellen sicher einen Tribut dar, der von Privaten entrichtet wird. Diese privaten Tribute bezeichnet man am besten in ihrer Gesamtheit als Absentee-Renten. Es fallen darunter alle privaten Zahlungen, die Privatpersonen, die in einem Staat wohnhaft sind, an Privatpersonen eines anderen Staates absühren, ohne daß eine andere wirtschaftliche, internationale Leistung vorhergegangen ist. Die überweisung der Einkünste einer amerikanischen Erbin, die einen Europäer heiratet, ihren Wohnsitz in Europa nimmt, ihr Vermögen aber in Amerika beläßt, verursacht die Entstehung einer solchen Absentee-Nente. Die Verschiebung politischer Grenzen, die Inlandseigentum ins Ausland verlegt, während der Be-

sieht, während sein Eigentum im Inland verbleibt, schafft derartige Absentee-Renten. Die Friedensverträge haben die Vildung dieser Absentee-Renten in großem Umfang verhindert, indem sie die zwangs-weise Enteignung des im neuen Ausland belegenen Eigentums stipuslierten. Wenn sie durch freihändigen Verkauf zum vollen Warktpreis oder durch staatliche Entschädigung im Vetrag des vollen Wertes ersfolgt wäre, so wäre die Absentee-Rente als solche nicht ausgelöscht worden; sie wäre nur durch eine kapitalisierte Entschädigung abgeslöst worden.

Unleihen und Tribute unterscheiden sich in ihrer äußeren Form nicht. Beide können, wie alle internationalen Zahlungen, in erster Linie nur durch Goldsendungen und Warensendungen getätigt werden. Daneben tritt als dritte, häufige Form die überschreibung von Forderungen gegen ein drittes Land, wie etwa die Abstogung neutraler Berte seitens der Rriegführenden im Beltkrieg. Als bierte Form kommt noch die zusähliche Kreditgewährung hinzu. Sie tritt einmal dadurch ein, daß der Schuldnerstaat seine Berpflichtungen durch überlassung inländischer Wertpapiere bedt, eine fällige Zahlung also mit fünftigen Bahlungsversprechen begleicht. Sie findet aber auch ftatt, wenn der Gläubigerstaat auf den Bezug der fälligen Zinsen verzichtet und sie als zusätliche Rredite dem Schuldnerftaat beläßt. Wo die Steuergesetzung im Ausland anfallende Binfen bon der Ginbeziehung in die Einkommensteuer freiläßt, solange sie nicht ins Inland übertragen werden, wie das zeitweilig in England der Fall war, begünftigt sie bie Entstehung diefer "zusätzlichen Rredite". Das kann dazu führen, daß ber Steuerzahler sein Inlandseinkommen bis auf den letten Pfennig verbraucht, ja sogar sein Kapital angreift, während er gleichzeitig im Ausland neues Rapital bildet.

Das im Ausland belassene Kapital pflegt sich, insbesondere in Reusländern, in Zeiten wirtschaftlichen Aufschwungs schnell im Werte zu erhöhen. Die gleichen Bermögensstücke — Ländereien oder auch Aftien — können dann oft in berhältnismäßig kurzer Zeit ein Mehrsfaches des ursprünglich eingeflossenen Kapitalbetrags erreichen. Ein Teil des Kenten abwerfenden Kapitals ist dann überhaupt nicht eins

¹ über den Tributcharakter der Absenteerenten und die Erörterung dieses "Transfersproblems" Mitte des 19. Jahrhunderts siehe meine "Befreiungspolitik oder Beleihungspolitik?" S. 59 und S. 137/138.

gewandert; es ist im Ausland durch Werterhöhung entstanden und in der Rapitalbewegung statistisch nur bei einem etwaigen Rücktrom faßbar, — im hinströmen entsprechen ihm weit geringere Werte. Paradog ausgedrück, kann man sagen, daß ein Teil der Kapitalien, die Auslandsguthaben bzw. Auslandsschulden darstellen, überhaupt nicht übertragen worden sind. Dieser Teil ähnelt dann in dem Mangel der Gegenseitigkeit den Tributen. Seine Bedeutung wird allerdings durch die Verluste gemindert, die insbesondere zu Ansang der Entwicklung die ausländischen Kapitalien zu dezimieren pslegen.

Rein äußerlich betrachtet, erfolgt die Anleihe im Zeitraum der Gewährung als einseitige Zahlung von Gläubiger an Schuldner; im Zeitraum der Berzinsung und Rückzahlung tritt dann eine einseitige Zahlung von Schuldner an Gläubiger ein. Der Tribut als solcher ist eine
einseitige Zahlung, die während der Übertragung von den beiden ilbertragungen der Anleihe äußerlich nicht verschieden ist. Zinszahlungen
auf eine Anleihe und Tributzahlungen sind an und für sich im Moment
der Zahlung wesensgleich. Jährlich wiederkehrende Tributzahlungen
lassen sich daher ohne weiteres als Zinsen und Tilgungsquoten einer
Anleihe konstruieren, wie das z. B. bei der türkisch-äghptischen Tributanleihe geschehen ist. Der Unterschied besteht ausschließlich in solgendem:

Der Erlöß der Anleihe muß, wenn er zweckentsprechend berwendet worden ift, bas Sozialprodukt um einen Betrag erhöhen, der die gefamten jährlichen Roften ber Unleihe überfteigt. Binfen und Tilgungs= quoten werden alfo aus einem bergrößerten jährlichen Bolkseinkommen bestritten. Nach ihrer Abführung bleibt mehr übrig als sonst vorhanden gewesen wäre. Der Tribut dagegen wird aus einem gleich= bleibenden Sahreseinkommen abgeführt; es sei denn, daß die Belaftung, die er herbeiführt, zur Mehrproduktion anreizt. (Andererseits kann fein Druck fo schwer sein, daß sich die Jahresproduktion bermindert.) Der Unterschied zwischen dem Aufbringen einer Milliarde Mark Zinsen für eine Auslandsanleihe und einer Milliarde Mark für Reparations= zwecke liegt also darin, daß die zwanzig Milliarden Mark Anleihe das Bolkseinkommen um mehr als eine Milliarde Mark gesteigert hat, eine zwanzig Milliarden Mark Reparationsschuld das Volkseinkommen aber nicht steigert, sondern eher mindert. Ist die Anleihe falsch berwendet worden, so ist sie in dem Ausmaße, in dem die jährliche Bins= leistung durch Steigerung des Volkseinkommens nicht wettgemacht worden ist, von einem Tribut und einer Reparationszahlung nicht verschieden. Ift 3. B. eine Anleihe bon einer Milliarde Mark zu 70 begeben worden und muß fie ju 100 jurudgezahlt werden, fo ftellt die Differenz von 300 Millionen Mark einen Tribut dar, soweit sie nicht durch entsprechend bessere Binsbedingungen wettgemacht worden ift. Die Rriegsanleihen der Alliierten in den Bereinigten Staaten, die den Ertrag der alliierten Volkswirtschaften nicht gesteigert haben, haben daher einen "Quasi"=Reparationscharakter. Ein Land, das eine Flotte mit Auslandekrediten baut und den Erlös dieser Rredite ausschließlich der auswärtigen Ruftungsinduftrie zuwendet, besitt schließlich eine Flotte, deren Rütlichkeit groß sein mag, die aber weder einen finanziell noch einen wirtschaftlich werbenden Charakter trägt. Es hat seinen eigenen Broduktionsapparat weder durch verbesserte Ausstattung noch durch erhöhte Bewertung gehoben. Es hat sein gleichbleibendes Volkseinkommen mit einer Bins- und Tilgungsquote belaftet, die bon einem Tribut finanziell-wirtschaftlich nicht zu unterscheiden ist. Es tann sich höchstens mit dem Gedanken troften, daß es der Flotte bedarf, daß ihre Finanzierung auf dem inneren Rapitalmarkt deffen Tragfähigkeit völlig gerftort hatte und ihre Berftellung auf nationalen Berften ihre Brauchbarkeit bernichtet hätte.

III.

Unleihen und Tribute konnen bon einer Bolkswirtschaft auf die andere nur aus überschüssen bewerkstelligt werden. Ein Land, das eine Anleihe gewährt, braucht natürlich im gegebenen Augenblick keinen Aberschuß an bestimmten Waren zu haben, da die überweisung nicht in bestimmten Warengattungen erfolgen muß. Immerhin gehört auch eine berartige nationale Kreditgewährung in einer bestimmten Ware nicht zu den Seltenheiten. Die meisten Stabilifierungsanleihen werden so gewährt, daß das Gold in natura dem Schuldner zur Berfügung steht. Kriegsmaterial und späterhin Getreide sind bon den Vereinigten Staaten ihren Schuldnern vorgeschoffen worden; so hatte 3. B. die Grain Corporation 1925 67,2 Millionen Dollars für Getreideborschüffe ausstehen. In der Regel genügt es, daß das Glaubigerland dem Schuldnerland einen überschuß an Kaufkraft zur Berfügung stellt, mittels dessen der Schuldner im Gläubigerland und in anderen Ländern Baren und Dienste kaufen kann. Die Bufabliche Warenproduktion — Aufträge — wird häufig erst durch die Kredit= gewährung in die Bege geleitet. Auch der Schuldnerstaat kann die

fälligen Zinsen- und Tributzahlungen nur aus stberschüssen tätigen. Solche überschüsse sind manchmal in natura vorhanden; sie werden im tributpflichtigen Lande nicht verbraucht und erst infolge des politisschen Drucks verwendet und ausgeführt; wie etwa die Kautschuktribute, die die Regierung des Kongostaats infolge des Verwaltungsdrucks, den sie auf die Eingeborenen ausübte, zur Ausfuhr nach Belgien brachte.

In den meisten Fällen ist indes kein ungenutter überschuß borhanden, der bloß umgeleitet werden muß. Bei der Zahlung von Anleibezinsen ist die Unnahme berechtigt, daß fie einer gufätlichen Broduktion entstammen, die dank der Berwendung neuer Anlagekapitalien verfügbare überschüffe erzielt. Bei Tributen besteht die Möglichkeit, daß die Gesamtproduktion die Bedürfnisse der Bevölkerung bis dabin überreichlich befriedigt hat. Der Steuerdruck, der ihr jest auferlegt wird, entzieht ihr einen Teil des erzeugten Produkts und fest es für die Ausfuhr frei. Es besteht aber auch die andere Möglichkeit, daß die Tributleistung nicht aus der borhandenen Produktionsleistung befriedigt werden kann. Der überschuß, der für die Tributzahlung verfügbar fein muß, muß dann durch Mehrarbeit geliefert werden. Das ift insbesondere dann der Kall, wenn der Tribut in besonderen Waren ausbedungen ist, die früher gar nicht erzeugt wurden. Der erste Fall tritt ein, wenn ein auswärtiger Eroberer einen Zehnten erhebt, der zweite, wenn einer eingeborenen Bevölkerung eine Gelofteuer (Guttenfteuer) auferlegt wird, die sie nur gahlen kann, wenn sie entweder Erport= produkte erzeugt und berkauft, oder in ein Arbeitsberhältnis zu den weißen herren tritt.

Die Tributzahlung ist nicht immer ein staatlicher Akt: Die Kenten, die die in England wohnenden Grundbesitzer von ihren irischen Pächtern erhoben, mußten durch den Verkauf von Exportprodukten aufgebracht und überwiesen werden. Der Pächter pflanzte Kartosseln, von denen er lebte; er baute Weizen und züchtete Vieh (Schweine), mit denen er die Kente bezahlte und die durch Ausfuhr überwiesen werden konnten. Mit dem Aushören der Tributverpflichtung hört vielerorts die Ausfuhr des betressenden Produktes auf, auch wenn der Weltmarkt aufnahmefähig bleibt und die Fortsetzung der Ausfuhr dem Lande Gegenwerte sichern würde. Die Agrarresorm in Ost= und Südost= Europa hat z. B. diese Folge zeitweilig in der Weizenausfuhr gehabt.

Der Tribut wird also aus der inneren Produktion durch Steuer= erhebung und Rentendruck abgezweigt. Er unterscheidet sich darin nicht wesentlich von der Anleihe. Auch ihre Berzinsung kann nur durch Steuererhebung bewirkt werden. Die Abzahlung der Berschuldung der Privatunternehmungen wird dadurch ermöglicht, daß die Schuldzinsen entweder als Kostenelement in den Preisen von den Konsumenten getragen werden müssen oder von der rohen Betriebseinnahme vorweg abgezogen werden. Bei Tributen wie bei Anleihen wird der Konsum des Sozialprodukts um den entsprechenden Betrag gekürzt. Die Unterschied besteht darin, daß es bei der Anleihe in der Regel erhöht wird, während es beim Tribut das gleiche bleibt und höchstens durch Mehrearbeit, nicht aber durch Kapitalverwendung gesteigert werden kann.

Steuers und Rentendruck im Innern sind gleichbedeutend mit bermindertem Konsum; dieser verminderte Konsum bei gleichbleibendem, unter Umständen sogar gesteigerten Angebot führt zu einer Preißsenkung der betrefsenden Waren, die eine genügende Spannung zwischen Inland und Ausland herbeiführt und die Aussuhr ermöglicht. Bei agrarischen Massenprodukten, die jederzeit einen Auslandsmarkt haben, trifft das ohne weiteres zu. Die Aussuhr wird durch Preisdruck insebesondere dadurch erleichtert, wenn Steuern und Kenten zu Terminen eingesordert werden, zu denen ein Massenagebot der Waren erfolgt, so daß ein besonders starker Preisdruck einsetzt. So ist es z. B. in Rußland und in Frland gewesen.

Der überschuß, der zur Zahlung von Tributen und Anleiheberpflich= tungen benutt wird, kann also durch Minderverbrauch oder durch Mehrerzeugung geschaffen werden; oder, was wohl in den meiften tomplizierten Fällen eintritt, durch Abnahme des Berbrauchs auf der einen und Zunahme der Erzeugung auf der anderen Seite. Db er erzielt werden kann oder nicht, ift eine Mengenfrage; es gibt zweifelsohne irgendwo eine Grenze, wo eine bestimmte Bolkswirtschaft in einem gegebenen Moment weder durch Ginschränkung des Verbrauchs noch durch Mehrerzeugung die Menge der Güter bermehren kann, die sie ihren ausländischen Gläubigern zu liefern berpflichtet ift. Bei Tributen ift dann die Belaftungsgrenze, bei Unleihen die überschul= dungsgrenze erreicht. Es handelt fich bei beiden nicht um eine arith= metische Formel, sondern um eine aus Bollen und Können gemischte politische Situation. Die Steuerzahler, baw. ihre politischen Führer haben die Entscheidung zu treffen, ob fie die Last noch länger tragen können und wollen, und die Folgen zu erwägen, die die Nichterfüllung von Tributverpflichtungen nach sich zieht. Soweit es sich um Anleihen

handelt, also um überschuldung, wird eine Verhandlung mit den Gläubigern Stundung und Neuordnung der Schuld zu regeln haben, da diese eine solche dem Vankerott meist vorziehen. Die überlastung mit Tributen ist häusig ein politisches Problem, das nur manchmal durch Rentenstreit und Tributverweigerung gelöst werden kann. Bei der beutschen Reparationsschuld ist ausdrücklich vorgesehen, daß im Falle der überlastung die Reparationskommission Stundung, die alliierten Regierungen dagegen eine Verminderung der Schuldenlast bestimmen können.

Die innere Aufbringung eines Tributs ist mit der überweisung an die Tributberechtigten nicht identisch. Zwar ist das übertragungsproblem schon in primitiven Zeiten erfolgreich gelöst worden, als ein Stamm dem anderen das Bieh wegtrieb; tributgierige Sieger haben sich aber zu allen Zeiten an ihm gestoßen. Der aufgesammelte Tribut muß aus Waren bestehen, die transportfähig sind. In wirtschaftlich wenig entwickelten Zeiten ist das häufig nicht der Fall. Der Sieger oder der Gläubiger kann sich seine Rente nicht überweisen lassen; das betreffende Land besitt nichttransportfähige Guter in weit größerem Ausmaß als transportfähige Waren. Er muß sich also in das tribut= pflichtige Land begeben, wenn er den Tribut restlos konsumicren will. So pflegt sich ein Schwarm zehntberechtigter Tributherren in dem eroberten Lande niederzulaffen, deffen Immobilien man nicht in bas Siegerland schaffen kann, und bessen Abgaben — einschließlich Wohnung - man nur an Ort und Stelle konsumieren kann. Gin erheblicher Teil der englischen Absentees in Irland waren die Nachkommen von Raufleuten und Soldaten, denen das Cromwellsche England Geld schuldete. Sie waren mit konfisziertem irischen Land bezahlt worden, — dem Tribut, der den besiegten Fren auferlegt worden war. Weder der Rapitalwert noch der Ertrag dieser Büter war in der damaligen Zeit transportfähig. So mußten die Gläubiger sich im Schuldnerland niederlassen; erft ihre späten Erben konnten, als Berkehrs- und Marktverhältnisse sich völlig geändert hatten, Renten in Irland aufbringen und überweisen laffen.

Trok dieser Fortschritte ist auch heute ein gewaltiger Teil des Nationalbermögens der Bölker lokal gebunden. Man kann ihn durch Rechtssormen mobilisieren und Genußrechte am phhsischen Genuß übertragen. Der Betrag phhsischer Genußmöglichkeiten, der phhsisch nicht übertragbar ist, kann aber von den im Ausland weilenden Ge-

nußberechtigten nur berwertet werden, wenn sie ihn entweder an andere Personen veräußern können, die die Möglichkeit zum physischen Genuß besitzen, oder wenn sie sich selbst an den Konsumort begeben. Die moderne Verkehrsentwicklung hat zahllose Konsummöglichkeiten vom Boden losgelöst; selbst Badekuren sind heute weitab von den Heile quellen durchführbar, und Kunste und Katurgenüsse sind gewissermaßen konserviert, auf weite Entsernungen genießbar. Es bleibt aber eine gewaltige Masse von Konsumgütern übrig, zu denen sich der letzte Konsument bequemen muß.

Bei den nicht gebundenen Gütern entscheidet für die Aufnahmefähigsteit der Auslandsmärkte das Bedürfnis der Einfuhrländer. Dies Besdürfnis ist einmal, soweit es sich um bestimmte Warengattungen, absgesehen von Monopolgütern, handelt, preismäßig bestimmt: Deutsche Rohle ist im Auslande nur absatsähig, wenn sie billiger zu haben ist als andere Kohle gleicher Qualität. Durch Preisherabschung im Schuldnerland läßt sich die übertragungsmenge erhöhen, ebenso wie sie sich durch Preiserhöhung in den Einfuhrländern steigern läßt. Preisherabsehung für den Produzenten des Schuldnerlandes, wie sie die Einführung eines Schutzolltarifs im Gläubigerland mit sich bringt, hat die gegenteilige Wirkung, es sei denn, daß der Konsument des Gläubigerlandes bereit ist, die Zollerhöhung zu tragen.

Preisberschiebungen bedingen aber nicht nur ein Mehr ober ein Minder der übertragungsmöglichkeit aus einem Schuldnerland in ein Gläubigerland; sie führen auch zu einer Anderung der Produktion&= richtung: Wenn der erarbeitete und einzahlbare Tribut nicht exportiert werden kann, weil für die Güter, aus denen er sich gusammen= sett, bzw. für die Güter, die die Regierung auf dem Innenmarkt kaufen kann, keine Nachfrage besteht, so muß ein Breisfall dieser Güter eintreten. Reben den Breisfall, der durch Konsumeinschränkung im Inland durch Steuer= oder Rentenerhebung eingetreten ift, tritt ein zweiter Preisfall, der aus Absatschwierigkeiten hervorgeht. Berschul= bete Agrarlander haben diesen Buftand oft genug durchgemacht, wenn eine besonders günstige Welternte den Breis ihrer Brodukte drückt. Die Last ihres Tributs steigt dann, da sie die Produktionsrichtung nicht schnell umändern können; sie mussen eine gesteigerte Warenmenge hergeben, um den feststehenden Tribut zu begleichen. Unter Umständen wird ein Teil der Produzenten ruiniert; sie werden von der Produktion ausgeschaltet; eine Rrise droht, die zu Moratorien baw. Bankerott führt, wenn es sich um private Unternehmungen handelt. Dauert diese Lage an, so beginnt ein Fallen des allgemeinen Preisniveaus einschließlich der Löhne, das das Entstehen neuer exportfähiger Produktionszweige erleichtert, wo es sich nicht um eine absolute Wonokultur handelt. Wenn gleichzeitig der Zinssuß steigt, so bedeutet das zwar eine Verteuerung der Kapitalaufnahme, aber gleichzeitig ein Sinken in der Bewertung aller Kapitalgüter, der Grundstücke sowohl als auch der industriellen Betriebsanlagen. Das lockt auf der einen Seite fremde Kapitalien an und fördert auf der andern Seite den Zustrom fremder Konsumenten. Es bedeutet eine gewisse Verarmung und bermindert dadurch die Einfuhr, während es die Ausfuhr erhöht.

Dieser dem freien Spiel der Kräfte überlassene Druck, der durch Preisfall den eingehobenen Tribut weltmarktfähig machen soll, läßt sich durch wirtschaftliche Maßnahmen berstärken. Der Steuer= und Rentendruck ist bei einem einmal bestehenden Steuershstem ein "Dauer= druck", der sich nicht verändert und daher auch keine zusätliche Wirskung auf Konsumeinschränkung ausübt, es sei denn, daß infolge der schlechten wirtschaftlichen Lage sich das gesamte Steueraufkommen versmindert und der gleichbleibende Tribut also eine relativ größere Konsumeinschränkung bedeutet. Zollpolitische Maßnahmen, die die Einstuhr wirklich erschweren, ohne als Schutzölle im Inland zu wirken, können eine gewisse Bedeutung haben. Der eigentliche "bariable Druck" im Gegensatz zum Dauerdruck wird durch währungspolitische Maß= nahmen erzielt.

Bei Ländern mit geordneter Währung spricht sich die übertragungsschwierigkeit in einem gegebenen Moment dadurch aus, daß die Preise der ausländischen Devisen steigen. Das führt beinahe automatisch zu einer Umstellung der augenblicklichen Forderungsbilanz, indem die Einsuhr verteuert und dadurch vermindert wird, die Ausstuhr verbilligt und badurch vermehrt wird. Dauert die Lage an, so sindet ein Abstoßen von Wertpapieren statt — fremde und eigene —, eine Goldaussuhr solgt, und schließlich ist eine Diskonterhöhung unvermeidlich. Sie führt, wenn das Land psychologisch auf den Mechanismus der Diskontserhöhung eingestellt ist, zur Verminderung von Käusen im Ausland und zur Vermehrung von Auslandskäusen im Inland, insbesondere aber auch zu einer Einschränkung der Unternehmungslust im Inland. Das spricht sich auf den Effektenbörsen in fallenden Kursen infolge von Geldverteuerung aus, und der Preissall auf dem Effektenmarkt pflegt

sich anderen Märkten mitzuteilen, wenn der Anstoß erheblich genug ist und wenn die Personen auf den anderen Märkten der Psychologie des Diskontmechanismus zugänglich sind. Es tritt eine Berteuerung der Auslandsgüter und eine Berbilligung der Inlandsgüter ein, durch die unter Umständen der Tribut bewegungsfähig wird. Allerdings hebt sich der Druck zum Teil selbst wieder auf. Der erhöhte Diskontsaß lockt das Ausland zu Diskontkäusen im Inland. Es gewährt ihm eine "Ausgleichsanleihe", die dem Inland vorübergehend zusätliche fremde Debisen zur Berfügung stellt, den Druck der Bechselkurse also sehr schnell abmildert. Benn der Diskontdruck das Preisniveau nicht entsprechend umstellt, muß dann, wenn die Kückzahlung der Ausgleichsskredite fällig wird, eine erneute Berteuerung der Devisen eintreten, der man nur durch erneute Diskonterhöhung begegnen könnte.

In einer solchen Lage zeigt sich klar, daß die überweisungeschwierig= keit keine vorübergehende, sondern eine dauernde ist. Sie kann nur gemeistert werden, wenn es möglich ift, den überschuß zu Preisen gu erzielen, der seine übertragungsfähigkeit gestattet. Das Land bedarf dann entweder eines Moratoriums, während dessen der Tribut gee mindert wird, so daß es die Einsparungen in den Ablieferungen zur Umstellung und Verbesserung seines Produktionsapparates benuten kann. Eine berartige Lage kündigt sich durch einen dauernd hohen (im Berhältnis zu anderen Ländern) Zinsfuß an. Dieser Zinsfuß lockt Auslandskapital zu Erschließungsanleihen an, das sich in Auslandsanleihen, Inlandsbeteiligungen und Räufen auf den Inlandbörfen betätigt. Sein Einströmen kann ein gewisses Anziehen der Unternehmer= tätigkeit und damit der Breise borübergebend gur Folge haben. Der hohe Binsfat muß aber in einer kapitaliftisch rechnenden Wirtschaft zur Abwertung aller Werte führen. Unternehmungen, Säuser, Grundstücke sind, vom Ausland aus gesehen, billig; wenn das Inland seine Berarmung begreift und die Auslandsrechnung folgerichtig durch= denkt, wird auch die Broduktion erleichtert, weil sie infolge der gewaltigen Abschreibung nur geringe Kapitalien verzinsen muß. Und da sich der Tributdruck vermehrt , - felbst bei erfolgreicher Gestaltung der neuen Anlagen wird das Sozialprodukt nicht so schnell steigen, daß die zusähliche Zinsbelastung sofort eingebracht wird —, sollten die Breise der Konsumgüter also niedrig bleiben und später durch die Auswirkung der Neuanlagen fogar noch fallen. Insbesondere werden aber in einem folchen Lande die ortsgebundenen Konfumgüter gegen-

über dem Ausland billig fein. Es wird nicht nur ein Buftrom bon Räufern billiger Rapitalgüter (Rapitalisten, die Säuser kaufen) ein= treten, sondern auch ein Zustrom fremder Konsumenten. Es ist nicht ausschließlich die Schönheit der Natur, der Genuß von Rulturgütern und die angenehme Lebensweise gewesen, die vor dem Krieg Tausende bon Engländern veranlaßt hat, sich an den verlorensten Orten des Kontinents niederzulassen; es ist die Differenz des Preisniveaus, insbesondere auch der örtlich gebundenen Güter gewesen. Was wir in den Inflationstagen in den Schieberwanderungen bon einem "Ausfressungszentrum" zum anderen beobachteten, und was in den Ziffern der amerikanischen Touristenbewegung sich deutlich ausspricht, ist eben nichts anderes als dieses: Die modernen Wanderbewegungen sind zum großen Teil Ferienwanderungen geworden, Bendelbewegungen, die bon einem festen Wohnsit ausgehen. Nicht das beste Produktionsfeld, sondern das beste Konsumfeld lockt sie an. Kann der eingehobene Tribut nicht übertragen werden, so muß durch Zinserhöhung und Rapitalabwertung schließlich ein Preisniveau entstehen, das auf der einen Seite fremde Rabitalanlagen begünftigt, auf der andern fremde Ronsumenten anlockt. Es tritt bann ber Zustand ein, daß infolge eines dauernd hohen Zinsfußes dauernd fremdes Rapital einströmt. Und die Abziehung des Tributs, dessen übertragung durch die Auslandsanleihen ermöglicht wird, forgt dafür, daß die Rapitalbildung im Innern nicht so schnell bor sich geht, um den Binsfuß zu drücken. Die betreffende Regierung schränkt dann durch Steuererhebung Konsum und Rabitalbildung der Bevölkerung so ein, daß sie den Tribut einheben kann. Durch die Anleiheoperation des Landes als Ganzes wird es möglich, die übertragung zu verrechnen. Das Land leiht sich den Tribut, den es aufgebracht hat, wieder aus und liquidiert die übertragungeberpflichtungen mit fremden Unleihen. Man kann es auch umgekehrt ausdrücken: Es liefert seiner Regierung den Tribut in Steuern ab, diese kauft einen erheblichen Teil der Ausfuhr zu übertragungszwecken an, so daß der Rest nicht ausreicht, den Einfuhrbedarf zu bezahlen. Zur Begleichung dieses Einfuhrsaldos nimmt man dann Anleihen auf. Das etwa ist der Zustand, der sich in Deutschland unter der Herrschaft des Dawesplans herausgebildet hat.

Der Dawesplan hatte damit gerechnet, daß Deutschland unter Umständen nicht imstande wäre, den eingehobenen Tribut zu überweisen. Er hat Vorkehrungen getroffen, um zu verhindern, daß im gegebenen

Moment die Bewegung der Wechselkurse zu einer Gefährdung der deutschen Währung würde. Er verläßt sich zur Berteidigung der Währung nicht auf die Wirkung des Diskontmechanismus, um einen wiederkehrensden Preisdruck auszuüben. Er sieht vielmehr vor, daß im Falle der Abertragungsschwierigkeiten der Tribut dis zur Höhe von 5 Milliarden Mark in Deutschland belassen und dort angelegt werden kann, daß also mit anderen Worten die Tributleistung ausgebracht, aber von der Reparationskommission Deutschland als auswärtige Anleihe zur Versfügung gestellt werden sollte. Es ist eine auswärtige Anleihe von besonders ungünstiger Form, da sie ihrem inneren Wesen nach zederzeit kündbar ist.

Die Entwicklung ist einen anderen Beg gegangen. Der Tribut ift glatt aus laufenden Mitteln aufgebracht worden, zum Teil allerdings nur, weil die Aufbringungsberpflichteten für andere Aufgaben Rredit - Inlandskredit und Auslandskredit - aufgenommen haben. Die übertragung ist infolge der Rreditaufnahme glatt bor sich gegangen. Die Frage, ob die Summe von 21/2 Milliarden Mark der deutschen Leistungsfähigkeit entspricht oder nicht, ift nicht gelöst worden. Sie ist weder nach der Aufbringungsseite noch nach der übertragungsseite endgültig entschieden worden. Denn wenn auch das Reich, die Reichs= bahn und die deutsche Industrie ihre Tributzahlungen ohne Reibung aus laufenden Mitteln aufgebracht haben, fo haben alle drei in der gleichen Zeit für ihre eigenen Zwecke neue Schulden, baw. Rapital, in Beträgen aufgenommen, die bei der Industrie sicher ein Bielfaches ber Tributzahlung ausmachen. Und die Frage, ob die übertragung Deutschlands Rrafte übersteigt oder nicht, ift durch die Bewährung auswärtiger Rredite berichleiert worden.

Das Bedeutsame am Dawesplan war seine Elastizität, durch die die Ersahrung erweisen sollte, was aufgebracht und was übertragen wersen konnte. Er ging dabei von der Boraussehung aus, daß die Unmögslichkeit der Übertragung ein Beweis für Übersteigerung des Aufsbringungssolls sei. Tritt eine Kreditgewährung zwecks übertragung dazwischen, so ist dieser Beweis nicht zu erbringen, solange die Kreditzgewährung andauert. Und da die Fortdauer des Tributs eine Steigerung des Zinsssußes zur Folge hat, dzw. sein Absinken verhindert, so kann die Kreditgewährung automatisch fortdauern.

Aber auch ohne übertragungsschwierigkeit kann eine überlaftung eintreten. Die Menge der ortsgebundenen Güter und der Ginfluß eines

niedrigen Preisniveaus, hervorgerufen durch niedrige Raufkraft und Rapitalabwertung infolge eines hohen Zinsfußes, sind groß genug, um eine entsbrechende Konsumenteneinwanderung herbeizuführen, die gemissermaßen auf Rosten der tributpflichtigen Bolkswirtschaft erfolgt. Eine überlaftung liegt dann bor, wenn die berbflichtete Bebolkerung mit dem ihr nach Abzug des Tributs berbleibenden Anteil am Sozial= produkt nicht imstande ist, aus eigenem Einkommen die erforderlichen Neuauswendungen für wirtschaftliche Erweiterung und wirtschaftliche Erneuerung ohne Verminderung der Lebenshaltung zu beschaffen.

Der Tribut muß also einmal in ein Verhältnis zum Volkseinkommen gesetzt werden. Er muß zweitens im Berhältnis zu dem= jenigen Teil des Bolkseinkommens betrachtet werden, das zur Deckung der nationalen Rollektibbedürfnisse berwendet wird. Er muß dann in Beziehung zur Ausfuhr des tributpflichtigen Landes gesetzt werden, denn wenn auch die unsichtbare Ausfuhr durch Konsumenteneinwanderung möglich ist, so ist das nur nach Störungen durchführbar und berursacht selbst wieder Störungen, die erheblich sind. Er muß in letter Linie gahlenmäßig mit der Einfuhr der tributberechtigten Länder berglichen werden und mit der Belteinfuhr überhaupt. Denn die Einfuhr kann mittelbar, im dreieckigen Berkehr, erfolgen. Deutschland kann 3. B. seinen Tribut in Industriewaren nach Brasilien einführen und damit die Raffeeinfuhr bezahlen, die die Bereinigten Staaten dann kostenlos aus Brasilien beziehen.

Je nach dem Vergleichsmaßstab erscheint der Tribut bald berhältnis= mäßig hoch, bald verhältnismäßig niedrig. 21/2 Milliarden Mark sind nur wenige Prozente des deutschen Volkseinkommens: sie betragen dagegen 25—30 % der Regierungsausgaben, obwohl sie mit zunehmender Leichtigkeit auf der Ausgabeseite der öffentlichen Kinanzen weniger schwer zu wiegen scheinen. Sie sind ein Viertel der deutschen Ausfuhr, aber nur ein Bruchteil der Einfuhr der Berechtigten, und nur wenige Brozent der Welteinfuhr.

Man darf sich aber über eines dabei nicht täuschen: Seit der Gregorh Ringschen Preisregel steht fest, daß ein Mehr oder Minder von ein paaar Prozent auf den Märkten Verschiebungen herborrufen, die das Gegenteil von proportional sind.

Die übertragung eines Tributs braucht an und für sich weder die Ausfuhr des tributvflichtigen Landes noch die Einfuhr der Tributempfänger zu vermehren. Es ist durchaus denkbar, daß die Auferlegung 11 Schriften 175. - Berhanblungen 1928.

eines Tributs die Weltproduktion mengenmäßig unmittelbar nicht beeinflußt. Das tributpflichtige Land schränkt seinen Ronsum im Ausmaße des Tributs ein; es verringert feine Ginfuhr um den betreffenden Betrag. Seine Ausfuhr bleibt genau fo groß wie zubor. Sie geht nach den aleichen Ländern. Soweit es sich um Tributempfänger hanbelt, hat sich nur eines verschoben: Sie brauchen diese Einfuhr nicht länger mit Ausfuhrgütern zu bezahlen. Ihre Schwierigkeit liegt bann bei der Ausfuhr, die sie nicht länger nach dem Tributland lenken können. Ihre innere Raufkraft ift aber um den Betrag des Tributs gewachsen: kann sie auf die nicht länger ausführbaren Waren umgelegt werden, so wäre das Problem gelöst. Es ist aber nicht eben wahrscheinlich, daß infolge einer Steuerermäßigung eine Bebolkerung gerade die Waren zufätlich konsumieren würde, die früher nach dem Tributland gingen. Dazu kommt eine weitere Schwierigkeit: Die neutralen Länder beziehen nach wie bor die gleichen Waren aus dem Tributland. Sie können sie aber nicht länger bezahlen, da dasselbe wegen der Konsumeinschränkung einen Teil der Ausfuhr der Neutralen nicht länger aufnehmen kann. Sie entgehen den Umstel= lungsschwierigkeiten nur, wenn sie den nicht absetbaren Ausfuhrüber= schuß an den entlasteten Steuerzahler des Tributempfängers senden können. Selbst bei gleichbleibender Weltproduktion und bloßer Konsumeinschränkung der Tributpflichtigen entstehen also Absatztörungen und Umstellungsschwierigkeiten, die ihren Ursprung nicht in fremder Konfurrenz, sondern im Ausfall eines Marktes haben.

Die andere gegensätliche Möglichkeit ist die Steigerung der Weltsproduktion um den vollen Betrag des Tributs. Das heißt mit anderen Worten: Die tributpflichtige Bevölkerung läßt sich durch die Ausseung eines Tributs nicht zu einer niedrigeren Lebenshaltung und entssprechender Konsumeinschränkung zwingen. Sie vermehrt das Sozialsprodukt um den Betrag des Tributs. Sie muß dann ihre Aussuhr entsprechend steigern. Wird diese zusätliche Aussuhr in Waren gesliesert, in denen Knappheit bestand, wie z. B. in Kohle in den ersten Reparationsjahren, so gibt es keinerlei Schwierigkeiten; die alten Handelsbeziehungen lausen wie vorher. Dazu kommen Neulieserungen, die nicht bezahlt zu werden brauchen. Handelt es sich dagegen um Waren, die schon in genügender Wenge auf den Weltmarkt kommen, so entstehen natürlich Reibungen. Auch wenn sie über neutrale Länder abgelenkt werden, im dreieckigen Verkehr, so kann das doch nur ohne

Stockung geschehen, wenn der Tributberechtigte seinen Konsum an Nichttributgütern infolge der Steuerbelastung so zu steigern vermag, daß die Neutralen von solchen Konsumgütern infolge der erhöhten Nachstrage mehr produzieren und sich vom Tributpflichtigen bezahlen lassen können.

In der modernen Welt mit ihrem elastischen Gefüge dürfte die Tributzahlung in der Regel durch Mehrerzeugung getätigt werden, wenn sie sich in den Grenzen hält, die die moderne Technik unter Insanspruchnahme langsriftiger Auslandskredite vorschreibt. Es gibt dann zweiselsohne Umstellungsstörungen und Marktverschiebungen mannigsachster Art. Diese Verschiebungen treten aber bei Anleihen gerade so auf wie bei Tributen. Gewiß hat die Anleihe in einem früheren Stadium die Aussuhr des zinsempfangenden Staates gestärkt. In dem Augenblick aber, wo der Zins fällig ist, wirkt er genau wie ein Tribut von gleicher Höhe. Wenn ein Land Maschinen auf Kredit exportiert und dadurch seiner Baumwollindustrie später Konkurrenz macht, so wirkt diese Konkurrenz, in dem Augenblick, wo sie beginnt, genau so, als wenn das Land, das Schuldnerland geworden ist, Baumwollswaren zur Tributzahlung exportieren muß.

Unter den Ausführungen, die sich gegen Auslandsanleihen richten, kehrt in der Regel auch das Argument wieder, mit dem tributpflichtige Länder ihren Gläubigern beweisen, das Empfangen einer Tributsahlung sei bedenklicher als das Bezahlen einer solchen — die wirtsschaftliche Berschiebung. Sie hat noch nie ein Gläubigerland verhinsbert, sich durch Kapitalhingabe bewußt oder unbewußt Wettbewerber zu erziehen. Auch hier ist es eine Mengenfrage. Je größer der Tribut im Verhältnis zur Leistungskraft eines Landes ist, desto kumulativer ist seine Wirkung. Er kann dann ohne auswärtige Anleihen nicht übertragen werden. Wenn Zinss und Kückzahlung beginnen, wird die märkteskörende Wirkung des Tributs kumulativ gesteigert.

Wenn in einem gegebenen Moment ein Schuldnersand nicht zahlen kann, einerlei ob es sich um Zinsen oder um fällige Tribute handelt, so bleiben nur die folgenden Möglichkeiten:

Der Schuldner stellt die Zahlungen ein; er macht Bankerott, ober der Gläubiger erläßt ihm einen Teil der Verpflichtungen, wie etwa die Bereinigten Staaten China die Zahlung der Boxerentschädigung erlassen haben. Derartige Schuldenstreichungen können sich auf eine bloße Verminderung der Last beschränken. So haben die Vereinigten

11*

Staaten bei der Regulierung der Schuldabkommen ihren berschiedenen Schuldnern 80 % (Stalien) bis 30 % (England) erlassen.

Eine zweite Möglichkeit besteht in der Stundung der Berpflichtungen. Binfen und Tilgungsquoten werden nicht eingehoben, fondern — mit oder ohne Zinseszins — dem Rapital zugeschlagen. So sind die Bereinigten Staaten verfahren, als sie den Alliierten 1919 ein dreijähriges Moratorium bewilligten. Bei privaten Gläubigern erfolgt die Stundung häufig durch Fundierung. Die fälligen Zinsen werden in Form einer neuen berginslichen Unleihe dem berechtigten Bläubiger ausgezahlt. Bei dieser Stundung handelt es sich um eine zusähliche Kreditgewährung des bereits vorhandenen Gläubigers. Das Stehenlaffen bon bis zu 5 Milliarden Mark in Deutschland, das im Dawesplan borgesehen ift, ift eine derartige zusäpliche Rreditgemährung. Sie bezieht sich indes nur auf die übertragung, nicht auf die Aufbringung. Die Reparationszahlungen, die die deutsche Regierung den Alliierten geleistet hat, werden von diesen deutschen Privaten vorgeschossen. Es handelt sich hier also weder um die einsache zusätzliche Rreditgemährung noch um die Gläubigerberschiebung, die die lette Methode der Zahlung bei überlaftung ift.

Bo sie stattsindet, erfüllt der Schuldner seine Berpflichtung gegen den Gläubiger dadurch, daß er sich die fälligen Gelder von einem neuen Gläubiger vorschießen läßt. Das Ergebnis ist dann eine wachsende Berschuldung: Es wird in der Regel nicht das alte Kapital dadurch zurückgezahlt, daß man neues zu besseren Bedingungen aufenimmt; es werden vielmehr dem Schuldner die fälligen Zinsen und Tilgungsquoten von einem neuen Gläubiger, meist zu härteren Bedingungen, zur Bersügung gestellt. Der Schuldner belastet sich also in zunehmendem Maße. Die russische Anleihepolitik vor dem Kriege ist nach dieser Methode betrieben worden.

Unter der Herrschaft des Dawesplans gehen Gläubigerverschiebung und Schuldnerverschiebung gleichzeitig vor sich. Die Tributpflichtigen, Reich, Reichsbahn und Industrie, zahlen Zinsen und Tilgungsquoten aus laufenden Mitteln. Sie werden also gegensiber den Alliierten entslaftet. Soweit sie für ihre eigenen Zwecke neue Schulden machen müssen, erhalten sie neue Gläubiger. Es ist also eine Gläubigerverschiebung eingetreten. Es findet aber auch eine Schuldnerverschiebung statt. Während die Träger des Tributs durch Erfüllung ihrer Berspflichtungen entlastet werden, schafft die Kapitalaufnahme an frems

den Märkten, die der hohe Zinsfuß zur Folge hat, neue Schuldner, die mit den Reparationszahlungen unmittelbar nichts zu tun haben. Es ware denkbar, daß die Gefamtforderungen der Alliterten bon 21/2 Milliarden Mark im Jahre beispielshalber 37 Jahre laufen und in jedem Fall durch Neuberschuldung und Gläubigerwechsel der deutschen Bolkswirtschaft aufgebracht werden. Bom Standpunkt der Bolkswirtschaft ift es einerlei, ob die Regierung aus laufenden Mitteln gahlt und die übersteuerte Bebolkerung sich Rapital im Ausland borgen muß, oder ob das umgekehrte der Fall ift. Deutschland hätte dann eine Schuld von etwa 40 Milliarden Mark abgetragen. Es hätte aber eine Schuld bon über 90 Milliarden Mark aufgenommen, wenn es imstande war, die Zinsen auf die geliehenen Jahreszahlungen von 21/2 Milliarden Mark jeweils pünktlich zu entrichten. Es wäre aber ein doppelter Bechsel eingetreten. Das Deutsche Reich und die weis teren Träger der Tributlast wären zu Abschluß der Periode böllig reparationsschuldenfrei. Der alliierte Gläubiger wäre vollkommen verschwunden. An seine Stelle wären Privatgläubiger getreten, beren Ansprüche gegen deutsche Privatschuldner laufen. Die Reparations= schuld wäre vollkommen "kommerzialisiert" worden. Die Kapitalbelastung hätte sich allerdings verdoppelt. Da die neue Schuld aber in die Produktion eingebracht murde, fo märe bei richtiger Berwendung das Svizalprodukt in weit stärkerem Maße vermehrt worden als zur Berginsung und Tilgung der neuen Schuld nötig ift.

IV.

Tribute können aus einem reichen Lande in ein armes fließen oder aus einem armen Lande in ein reiches. Reparationszahlungen Deutschslands an England, Frankreich und die Vereinigten Staaten sind ein Beispiel des zweiten, solche an Italien und Serbien ein solches des crsten Vorgangs. Sie sind nicht das Ergebnis wirtschaftlicher, sondern politischer Kräfte. Sie sind in ihrem Vollzug natürlich an wirtschaftsliche Möglichkeiten gebunden; sie müssen aber in erster Linie als poslitische, nicht als wirtschaftliche Vorgänge gewertet werden.

Anleihen dagegen sind in ihrem innersten Wesen wirtschaftliche Bewegungen. Sie fließen regelmäßig aus einem reicheren in ein ärmeres
Land, Reichtum im kapitalistischen Sinn gesehen. Das Zeichen des
Reichtums in diesem ist der Zinssuß. Die Gewährung auswärtiger Anleihen ist indes fast niemals eine rein geschäftliche Angelegenheit.

Wenn die Staaten selbst als Geldgeber fungieren, handelt ce sich immer um politische Magnahmen, einerlei, ob der Empfänger ein besreundeter Staaat ist — wie bei den interalliierten Anleihen — oder eine Rolonie oder eine Gesellschaft im Ausland, an deren Entwicklung der Gläubigerstaat interessiert ift. Das gleiche ift der Fall, wenn ein Staat die Anleihen eines anderen Staates garantiert, wie das bei zahlreichen Kolonialanleihen der Fall ist, oder bei Gewährung der österreichischen Bölkerbundsanleihe geschehen ist. Manche Formen des Erportfredits gehören hierher. Wenn Deutschland die deutschen Lieferanten gegen Verlust aus Kreditgeschäften mit Rußland durch Bürgschaft sichert, so ist das schließlich Gewährung und Unterbringung einer berfteckten Unleihe an Rufland. Auch die private Kreditgewährung ans Ausland hat einen stark politischen Einschlag. Rredit= gemährung zwischen zwei Ländern bedeutet eine mehr oder minder weitgehende Beteiligung bes Gläubigerstaates am Schicksal, dum min= desten wirtschaftlichen Schicksal des Schuldnerstaates. Db der Schuldner Staat ist oder private Unternehmung, ist dabei nicht immer das Enticheidende.

Die Areditgewährung der Bürger eines Staaates an fremde Staaten ist bei Staaten ungleicher wirtschaftlicher Entwicklung das wichtigste Mittel der Kolonialpolitik. Wo die politische Unterordnung als politische Rolonisation nicht möglich ist, weil aus irgendeinem Grunde die Souveränität des Schuldnerstaates aufrechterhalten werden muß, ist die kapitalistische Rolonisation das Gegebene. Sie beschränkt sich nicht auf die bloße überlaffung von Kapital; sie bemächtigt sich zur besseren Ausnukung der berbfändeten Eingänge und zur besseren Ber= wendung der überlassenen Bermögensstücke häufig erheblicher 3weige der Finanzverwaltung. Sie führt moderne Finanzmethoden durch Neuorganisation oder doch zum mindesten durch Beaufsichtigung der eingeborenen Finanzberwaltung ein. Die Gläubigerverwaltung, die in der modernen Finanzkontrolle in der Türkei, in China, in Agypten verkörpert war, hat äußerlich nicht den Charakter der Rolonialpoli= tit getragen, da sie, infolge der Gifersucht der verschiedenen Staaten, international berkleidet werden mußte; fie ift aber bielfach eine Borstufe kolonialer Eingemeindung (Tunis und Marokko) oder bollkom= mener politischer Abhängigkeit gewesen (St. Domingo u. a.). Sie ist vom Standpunkt der modernen Nationalitätenbewegung, die in dem Beitalter der Gegenkolonisation, in dem wir heute leben, laut zu Wort

kommt, aufs heftigste angegriffen worden. Sie hat sich zweiselsohne manche Ausbeutung zuschulden kommen lassen, sie hat aber zu der wirtschaftlichen Entwicklung der modernen Welt ein gewaltiges Stück beigetragen. Die Entwicklung beschränkt sich nicht auf Borgänge, wo eingeborenen Regierungen durch auswärtige Gläubiger eine gewisse kapitalistische Entwicklung gesichert und vorgeschrieben wird. Sie wird, scheinbar ohne direkte Beziehung zu solchen Regierungen auch durch auswärtige Erwerbsgesellschaften vollzogen, die in solchen Ländern tätig sind. Selbst in englischen Dominien haben ausländische Eisenbahngesellschaften wie die Canadian Pacific, oder Bergwerkzgesellschaften wie die De Beers Diamond Co. in Südafrika, eine entscheidende Rolle gespielt, von der United Fruit Co. in Mittelamerika und den Ölgesellschaften in Mexiko und Persien ganz zu schweigen.

Die politische Rote klingt aber auch mit, wenn es sich für den Bläubiger um Geschäfte gang nüchternen Charakters handelt und wenn der Schuldner politisch ein vollentwickelter Staat ist. Auch hier schafft das Gläubiger=Schuldner=Verhältnis eine oft recht weitgehende Schicksalegemeinschaft. Der wirtschaftlich schwächere Schuldner, ber sich an einen starken Gläubiger anlehnt, weckt dadurch ein Intereffe des Gläubigers an seinem Wohlergeben, das ihm politisch gunftig ift. Das Wohlwollen, das in den Vereinigten Staaten sich heute Deutschland gegenüber herauszubilden scheint, beruht nicht etwa auf einer wesentlich beränderten Einstellung zur Rriegsschuldfrage, es ift nicht die moralische Entschuldigung Deutschlands, sondern seine wirtschaftliche Verschuldung, die eine sehr viel günstigere Atmosphäre zur Beurteilung der Schuldfrage geschaffen hat. Ift die Berschuldung nur erheblich genug, so kann der Schuldner die politische Stellung des Bläubigers oft genug entscheidend beeinflussen. Die schuldnerische Bindung Ruflands an Frankreich hat in dieser Beziehung die gleiche Wirkung bor dem Krieg ausgeübt wie die schuldnerische Bindung durch Rriegsmaterialfäufe der Alliierten an die Bereinigten Staaten während des Krieges in der Zeit der amerikanischen Neutralität. Gelegentlich fann natürlich auch der Bläubiger seinen Ginfluß zur Beltung bringen; es braucht fich dabei gar nicht immer um Staatsanleihen zu handeln. Als z. B. im Juni 1895 gelegentlich der sogenannten Benezuelakrise der Londoner Markt amerikanische Wertpapiere zu beräußern begann, hat der daraus folgende Kurssturz sehr ernüchternd auf die amerikanische Meinung eingewirkt und zweifelsohne mit bazu beigetragen, die amerikanische Regierung zu einer vernünftigen Haltung zu veranlassen. Während eines großen Teils des 19. Jahr-hunderts hat der Einfluß der Firma Baring, die einen großen Teil der europäischen Kreditgewährung an Unternehmen der Bereinigten Staaten vermittelte, das Seine zu der Entspannung nicht eben seltener politischer Krisen beigesteuert. Auf der anderen Seite hat das Beleihungsverbot, das Fürst Bismarck der Reichsbank Russenwerten gegenüber aufzwang, die russische Politik nicht erschüttert; es hat sie im Gegenteil dem französischen Bündnis zugetrieben. Denn der Gläubiger kann den Schuldner nur dann wirklich beeinflussen, wenn dem Schuldner keine Möglichkeit gegeben ist, sich seiner Umklammerung durch Aussuchen einer neuen Finanzverbindung zu entziehen.

Politische Bindungen und Wirkungen durch Auslandsschulben können sich naturgemäß nur in dem Ausmaß abspielen, in dem Rapitalbesit oder Rapitalbedarf vorhanden sind. Rapitalreiche Länder können sich durch politische Erwägungen leiten lassen, ob und in welcher Richtung fie ihren Kapitalüberfluß abströmen laffen wollen; arme Länder muffen sich die Frage stellen, ob fie ihre Entwicklung beschleunigen sollen oder nicht, indem sie fremdes Rapital aufnehmen: sie können dann unter Umständen in der Bahl ihrer Gläubiger eine gewisse Freiheit genießen. Nur in seltenen Fällen wird aber ein kapitalarmes Land imstande sein, aus politischen Gründen als Gläu= biger aufzutreten. Rußland hat das in seiner afiatischen Politik ge= legentlich bor dem Krieg getan, 3. B. bei der Gründung der Ruffifch-Chinefischen Bank. Es handelt sich dabei aber meift um einen Grendfall, nämlich den gar nicht feltenen Borgang, daß ein Land für bestimmte Zwecke Geld im Ausland aufnimmt und seinerseits anderen Ländern für ihre 3wecke Anleihen gewährt. Dabei handelt es sich manchmal um regionale Teilungen, manchmal um berschiedene Beschäftsformen. Deutschland hat bor dem Krieg oft genug kurzfristige Anleihen im Ausland aufgenommen, besonders in Frankreich, und gleichzeitig langfristige Anleihen im Ausland getätigt. Es handelt sich heute dabei häufig nicht etwa um eine Art "Bankierfunktion", sondern vielfach um eine Art Versicherungsgeschäft. Die Bürger eines Landes mit Inflationserfahrung leihen sich unter Umständen Geld im Ausland und legen gleichzeitig ihre eigenen Reserben — der Balutasicher= heit wegen — im Ausland an, obwohl fie dort eine niedrigere Berzinsung bekommen als im Inland.

Im großen ganzen entscheidet natürlich der Zinsfuß über die Kapitalanlage im Ausland. Das Gläubigerland ordnet seine Kredite nach den Zinsspannungen. Es verschiebt seine Anlagen mit deren Beränderungen. So stößt heute der Londoner Markt erstklassige überseewerte ab, um höherverzinsliche, aber etwas unsichere europäische Werte zu kaufen. Es wäre aber versehlt, sentimentale Erwägungen ganz auszuschalten. Es gibt im Kapitalisten eine gewisse Komantik, die sich erotischen Werten zuwendet, wenn die Stimmung entsprechend wachgerusen worden ist. Der amerikanische Kapitalist hat heute ein gewisses derartiges Sentiment für Deutschland. Auf der anderen Seite spielen Abneigungen eine Kolle. Die leichte Finanzierung japanischer Bedürfnisse und die Schwierigkeiten, mit denen Kußland und Kumänien gelegentlich bei Anleiheaufnahmen zu kämpsen hatten, wären ohne den Widerhall der dortigen Judenbersolgungen kaum zu ersklären.

Der Kapitalist sieht aber in den Auslandsanleihen nicht nur eine erhöhte Rente; er sieht in ihnen auch bermehrte Sicherheit. Er berteilt sein Risiko geographisch, statt alle Eier in einen Rorb zu legen. Das Bedürfnis nach Sicherheit ist insbesondere in Inflationszeiten sichtbar. Ein Land mit unsicherer Währung kann keine wirksame Dis= kontpolitik mehr treiben. Auch sehr hohe Zinsfüße locken fremde Rapitalisten nicht an. Dagegen pflegt in einem folchen Lande eine Bahrungsflucht einzuseten. Trot aller Berbote verläßt das Kapital den heimischen Boden, auf dem es sich gefährdet fühlt. Die moralischen Argumente, mit denen man die Währungsflucht zu bekämpfen sucht, muten ein bischen komisch an. Wer Inflation treibt, beabsichtigt -- nach der materiellen Seite — vertragsbrüchig zu werden. Er kann allenfalls feine Notlage zur Entschuldigung anführen. Das Morali= sieren sollte er unterlassen. Es tritt dann der eigenartige Zustand ein, daß das Inflationsland zeitweise zinslos Rredit von fremden Spekulanten bekommt, die seine Noten aufkaufen, weil sie an eine Sausse glauben, während seine eigenen Bürger fremden Ländern Milliardenkredite gur Verfügung stellen, bei denen es ihnen nur auf Sicherheit, nicht auf Berginfung ankommt: Als Deutschland infolge der Inflation völlig verarmt war, hatte es dem Ausland 6-7 Milliarden Goldmark zur Verfügung gestellt. An Stelle der Inflations= furcht tritt häufig die Steuerflucht. Ein guter Teil der fremden Gelder der Schweiz berdankt seinen Zufluß diesem Beweggrund.

Neben diese Erwägungen, die bon Berginsung und Sicherheit ausgehen, und die man als Rapitaliftener mägungen bezeichnen könnte, treten folche, die man in ihrer Gesamtheit vielleicht Broduzenten= erwägungen nennen kann. hierunter kann die Erwerbung bon Grundbesit fallen, wenn sie der Bewirtschaftung (Blantagen) dienen foll und nicht bloß als Grundstücksspekulation gedacht ist. Es gehört vor allem dazu die Kapitalübertragung zur Gründung von Auslandsfilialen, sei es, weil der ausländische Markt durch Bölle geschütt ist, sei es, weil er besonders günstige Produktionsbedingungen (Bollfreiheit) für Ausfuhrwaren aufweist, sei es, weil er ein besonders gün= ftiges Absatgebiet darftellt. Es gehört dazu die Erwerbung von Rohstoffquellen zur ungestörten Fortsetzung des Inlandsbetriebs; ober die Gründung bon Unternehmungen zur besseren Aufnahme der eigenen Brodukte (Elektrizitätsunternehmungen). Die Kreditgewährung an ausländische Regierungen, die ihnen die Durchführung eines Küstungs= programms ermöglichen follte, ift insbesondere gern bon Banken betrieben worden, die mit diesen Industrien eng verbunden waren. Es wäre noch an die Erschöpfung des eigentlichen Arbeitsfeldes zu hause zu erinnern, wenn den betreffenden Unternehmungen nur die Wahl bleibt, sich aufzulösen, sich umzustellen oder ins Ausland zu geben. Und schließlich wäre noch auf den Rapitalabfluß ins Ausland zu ber= weisen, der stattfindet — durch Erwerb von Beteiligungen oder durch Auffäufe -, um den betreffenden Unternehmungen die Ausnutung oder Anteilnahme an einer internationalen Ringbildung zu ermög= lichen.

Die Freiheit der Entschließung der Schuldnerstaaten in der Frage der auswärtigen Rapitalaufnahme ist weit beschränkter. Ob sie das Bertrauen genießen, das die Boraussehung einer jeden auswärtigen Rapitalanlage ist oder nicht, hängt nicht von ihrer freien Willenserklärung ab. Ihre allgemeine Politik muß so geartet sein, daß sie den in Frage kommenden Gläubigern volles Vertrauen einslößt. An der Abwesenheit dieses Vertrauens ist dis jeht jede großzügige Anleihespolitik der Sowjetregierung gescheitert; denn die Schwierigkeiten techenischer und juristischer Art, die sich bei den Verhandlungen ergeben haben, beruhen in lehter Linie auf der Abwesenheit eines Vertrauens, das nur durch bestimmte grundsähliche Jugeständnisse gewonnen werden kann, zu denen die Sowjetregierung dis jeht begreislicherweise nicht bereit war. Eine allgemeine Finanze und Währungspolitik, die

ben Auffassungen, ja manchmal sogar den Borurteilen der Gläubigersstaaten entgegenkommt, ist dabei weit wirksamer als alle Beteuerungen, die der Schuldner über seine eigene Bertrauenswürdigkeit abgibt. Es wäre kluge Politik des Reichsfinanzministers Dr. Köhler gewesen, die Benuhung des außerordentlichen Etats, angelsächsischen Borurteilen entsprechend, einzuschränken, selbst wenn in der rein formalistischen Aufstellung, nach der er gestaltet war, keine ernsthaften inneren Gesahren für die Gestaltung des Reichshaushalts gelegen hätten. Ze größer das Bertrauen, desto niedriger ist die Risikoprämie, die der Gläubiger im Zinssuß verlangt.

Der Schuldnerstaat ift aber auch bielfach in seiner Entschliegung deswegen nicht frei, weil es sich für ihn nicht um die Frage handelt, ob er das Kapital im Ausland billiger als im Inland aufnehmen kann. Eine solche Sachlage kommt wohl gelegentlich vor. Als das Reich und Preußen seinerzeit mit dem sogenannten Preußenkonsortium nicht zu einem befriedigenden Abschluß kommen konnten, überließen sie ihre Anleihen der Deutschen Bank, die bessere Bedingungen zu gewähren bermochte, weil sie einen Teil derselben in New Dork und London placieren wollte. Wo die Möglichkeit besteht, zwischen dem inneren und dem äußeren Markt zu wählen, muß die Entscheidung nicht nur mit Rücksicht auf die einzelne vorliegende Anleiheoperation gefällt werden. Die Inanspruchnahme des Außenmarktes wäre oft genug für die einzelne Operation nicht nötig, da die Zinsspanne nicht groß genug ift; berzichtet man aber darauf und wendet man sich an ben Innenmarkt, so tritt dadurch eine solche Erhöhung der Zinssäte ein, daß andere Rapitalsuchende, die viel weniger dazu geeignet sind, den Außenmarkt aufsuchen. Erscheinungen dieser Art waren im Frühsommer 1927 sichtbar, als die Anleiheerschwerungen in Deutschland begannen und infolgedessen eine Verschiebung in der Art der Anleihe= politik eintrat — kurzfristige statt langfristige —, die sicher nicht zwedmäßig war.

In den meisten Schuldnerstaaten liegt also die Frage nicht so: Innere oder äußere Anleihe? Sie liegt auch meistens nicht so: Ersfüllung der erstrebten Zwecke aus laufenden Mitteln oder durch Ansleihe? Man hat vielmehr meist nur die Bahl, ob man eine beschleusnigte wirtschaftliche Entwicklung wünscht und zu diesem Zweck eine Ansleihe aufnehmen will, oder ob man die sinanzielle Unabhängigkeit vom Ausland der Befruchtung mit ausländischem Kapital vorzieht.

Es handelt sich dabei gar nicht immer um rein wirtschaftliche Zwecke oder um wirtschaftlich gang gurudgebliebene Staaten. Rugland bedurfte auswärtiger Rredite, um seine Ruftungen, insbesondere auch auf dem Gifenbahngebiet, in dem erwünschten Umfang durchzuführen. Und es war ganz ausgeschlossen, daß etwa die Türkei ihre Flotten= bauten oder die Bahnanlagen in Kleinasien — die eine Ausgabe sicher wirtschaftlich und finanziell nicht werbend, die andere gum mindeften wirtschaftlich werbend — aus eigener Steuerkraft oder mit eigenem Rapital finanziert hätte. Ahnlich ift heute die Lage von Sowjetrufland, das ohne auswärtige Anleihen nicht imstande ist, den Broduktions= apparat technisch so schnell in die Höhe zu bringen, wie es zur Steigerung der Lebenshaltung eines erfolgreichen bolichemistischen Gemeinwesens nötig mare. Es zeigt sich ganz deutlich, daß ein derartiger sozialistischer Apparat trop einer erheblichen kapitalistischen Erbschaft und trot gahlreicher berftedter Unleihen beim Beften nicht imftande ift, aus sich heraus so schnell überschüsse zu erzeugen, wie sie der rasche Fortschritt der Technik erfordert. Es ist also auf fremde Rapitalien angewiesen, und daher an die Fortdauer der heutigen kapitaliftischen Belt gebunden. Benn die überschüffe diefer Welt wirklich das ausschließliche Ergebnis kapitalistischer Ausbeutung sind, so muß diese Ausbeutung der westeuropäischen Arbeiterschaft noch lange dauern, wenn ausreichende Rapitalien — auch für ruffische Bedürfnisse — aufgebracht werden sollen.

Von der Entscheidung über ausländische Anleihen hängt also in der Tat das Tempo der sozialen Entwicklung ab. Wenn die deutschen Kommunen nur in beschränktem Waße Auslandsanleihen erhalten können, so wird zweiselsohne das Tempo ihrer sozialen Entwicklung verlangsamt, da sie weder auf dem Inlandsmarkt die Mittel hierzu erhalten können, noch auf Steuern zurückzugreisen vermögen. Da aber die soziale Entwicklung nicht etwas ein für allemal Gegebenes ist, sondern in Einklang mit den Mitteln stehen muß, die der Gesamtheit in einem bestimmten Moment zur Verfügung stehen, so können Einschränkung und Unterlassung, auch sozial gesehen, das Weitsichtigere sein. Um die deutschen Kommunalanleihen gehen heute die gleichen Kämpfe, denen die Anleihepolitik der australischen Staaten ausgesetzt war, wo zeitweilig das soziale Fühlen dem sinanzpolitischen überlegen gegenüber das übergewicht gewann. Schwere Erschütterungen sind nicht ausgeblieben.

Die Frage, ob man auswärtige Kredite aufnehmen soll ober nicht, ist aber auch eine Frage der privaten Unternehmungen. Soweit es sich um Unternehmungen wie Eisenbahnen handelt, die anderswo in den Händen des Staates liegen, ist das selbstverständlich. Auch hier liegt die Frage so: Eisenbahnbau mit fremden Mitteln oder Verzicht, bzw. sehr langsame Entwicklung? Das gleiche gilt aber für private Unternehmungen anderer Art.

Der Staat arbeitet manchmal bewußt auf derartige fremde Kapitalanlagen hin, wenn er durch Schutzölle gesicherte Absamärkte schafft
oder Konzessionen erteilt, oder Steuerprivilegien gewährt. Er ist sich
häusig im klaren darüber, daß die eigenen Bürger gar nicht imstande
sind, diese Vorteile auszunutzen. Er treibt in diesem Sinne oft absichtlich übersremdungspolitik. Er lockt so fremdes Kapital in sester
Form in seinen Machtbereich, um später, wenn die Anlagen nicht
mehr bewegt werden können, unter Umständen seine Politik zu ändern
und die fremde Kontrolle zu beseitigen. Im ersten Stadium besindet
sich heute die Konzessionspolitik in Kußland; im zweiten die Wirtschaftspolitik in Spanien. Besonders charakteristisch für das zweite
Stadium ist die zwangsweise Expropriation feindlichen Eigentums in
den Friedensverträgen, insbesondere die Expropriation der deutschen
Industriewerke in Elsaß-Lothringen.

In viel einfacherer Form treten aber diese Fragen auf, wenn Industrie- und Handelsunternehmungen eines Landes, die bereits bestehen, sich darüber klar werden muffen, ob sie Erweiterung oder Umgestaltung aus eigenen Mitteln ober aus Rapitalaufnahme bollziehen wollen. Hier ist einmal die Frage zu entscheiden, ob das betreffende Unternehmen sich überhaupt verschulden will, bzw. neues Rapital ausnehmen will, und zweitens, ob es das auch tun will, wenn Innenkredit nicht erhältlich oder zu teuer ist. It die Frage grundfätlich dahin entschieden, daß die Neuanlagen so rentabel sind, daß über die Zinskosten und Abschreibungsquoten eine erhöhte Rentabilität zu erwarten ist, so ist die Frage Inlandskredit oder Auslandskredit zunächst eine reine Rentabilitätsfrage. Der Umstand, daß der Auslandskredit meist nur in fremder Bährung aufgenommen werden kann, ist für das einzelne Unternehmen unerheblich, solange die nationalen Finanzen und die nationale Währung gesichert sind. Db das Unternehmen Debisen verdient oder nicht, ift solange einerlei, als es immer die nötigen Mittel zur Berfügung haben wird, um fremde Debisen zu kausen. Ihr Preis kann bei gesicherter Währung den oberen Goldpunkt nicht überschreiten. In der Regel wird eine Zinszahlung in fremder Währung auch zum oberen Goldpunktsate immer noch billiger sein als die Zinszahlung einer Inlandsanleihe bei hohem Zinssuß. Man verzichtet ja auf die innere Anleihe eben wegen der höheren Belastung. Und wenn es Schwierigkeiten gibt, ist die Behandlung der einheimischen Gläubiger für das einzelne Untersnehmen nicht einfacher als die der fremden.

Bom Standpunkt der Allgemeinheit gesehen, können die Dinge allerdings anders liegen. Gine Infolbenz, bei der fremde Gläubiger leiden, kann unter Umständen den ganzen nationalen Kredit gefährden. Und gerade die Billigkeit fremder Rapitalien kann eine besondere Gefahr fein. Sie führt zu Erweiterungen und Erneuerungen auch bei Unternehmungen, die den teuren Inlandskredit nicht bezahlen könnten und daher eine Ginschränkungspolitik befolgen mußten, wenn die billigen Auslandskreditangebote sie nicht verlockten. Es findet so eine Erweiterung der Produktion statt, die durch die Marktlage nicht geboten ift. Das Ergebnis ift bann sinkende Rentabilität, die sich unter Umständen nicht auf die leichtsinnigeren Unternehmungen beschränkt. Das heißt mit anderen Worten, daß das Sozialprodukt durch die auswärtigen Kapitalaufnahmen nicht genügend bermehrt worden ist, um die zufähliche Auslandszahlung zu überdecken. Die Anleihe wirkt dann wie ein Tribut. Der billige Auslandszins hat berheerend gewirkt; es ware beffer gewesen, auf die Beschleunigung der Entwicklung zu berzichten, ftatt fie mit ausländischen Mitteln zu vollziehen. Die meiften Neuländer, wie etwa Australien und Argentinien, haben derartige überexpansionskrisen gelegentlich durchgemacht, die ohne fremde Anleihen und billigen Binsfuß nie eingetreten wären.

Je höher die Zinsspanne zwischen Gläubigerland und Schuldnerland, desto größer ist die Bersuchung, Erweiterungen und Erneuerungen vorzunehmen, auf die man ohne Auslandskredit verzichten müßte. Denn das Hereinnehmen einer Anleihe ermöglicht nicht nur die Ausbehnung, es gibt Beschäftigung, vermindert also die Arbeitslosigkeit und schafft eine Art Hochkonjunktur. Es regt nicht nur die Preise an, sondern führt zu einem Fallen des Zinssußes und daher zu einer Auswertung der gesamten Produktionsanlagen. Der Ausgleich der Zinsspannungen kann überdies nur durch Kapitaleinstrom gemindert werden. Widersett man sich ihm, so kann man wohl die Richtung des Einströmens ändern, aber nicht das Gefälle: Berhindert man die Auflegung organisierter Anleihen, so dringt ausländisches Geld über die Banken ein; verstopft man diesen Zugang, so ersolgen Käuse von Bertpapieren an den Börsen. Alle manipulierten Eingriffe, die bis heute in der kapitalistischen Welt getätigt wurden, haben den Geist des Kapitalismus nicht beeinflußt; sie haben seine Birkung nur von einem Gebiet auf ein anderes verschoben: Man kann Niederschläge durch zweckmäßige Bewässerungsanlagen besser ausnuzen und besser versteilen. Es ist wirtschaftliche Basserzauberei, größere Niederschlagsmengen der Birtschaft zusühren zu wollen als überhaupt niederzgegangen sind. Solange es Zins und Zinsspannungen gibt, werden einflußreiche Kreise kapitalistisch denken und kapitalistisch handeln.

V.

Wenn die Regierung eines Staates der Regierung eines anderen Staates Rredit gemährt oder wenn sie ihre Anleihen garantiert, so ift das natürlich ein politischer Akt, bei dem bon einem freien Spiel der Rräfte nicht die Rede sein kann. Aber auch die Gemährung einer Unleihe bon Privaten an fremde Staaten oder an auswärtige private Unternehmungen ist zu allen Zeiten Gegenstand politischer überwachung gewesen. Diese überwachung ist meist in der Form sehr lose gewesen; sie war fast überall borhanden. Die Gewährung einer pribaten Anleihe an einen fremden Staat gibt auf der einen Seite diesem Staat eine Bewegungsfreiheit auf finanziellem Gebiet, die er fonst nicht besiten würde. Es ist daher selbstverständlich, daß die auswärtigen Umter sich dafür interessieren. Das Bersagen, baw. Bewähren, einer folden Unleihe erleichtert, bzw. erschwert, ihre Aufgabe bedeutend. Die Anleihesperre, die bon den Bankiers der Belt bis jest gegen Rugland durchgeführt worden ift, entspricht der Auffassung ihrer Regierungen. Sie wäre voraussichtlich längst erfolgreich gewesen, wenn die industriellen Kapitalisten, denen es mehr auf neue Aufträge als auf die Erfüllung alter Berträge ankommt, sie nicht durch Sonderabmachungen durchbrochen hätten.

Die auswärtigen Amter haben sich bei Anleihen nicht immer rein betrachtend berhalten. Sie haben oft genug auf ihr Zustandekommen hingewirkt, weil sie in ihnen ein Hilfsmittel ihrer Politik sahen. Staaten wie der Türkei sind Anleihen für Rüstungszwecke geradezu mit diplomatischem Druck aufgedrängt worden. Zeitweilig haben die Bot-

schafter der Großmächte sich beinahe als Sandlungsreifende für die Rüftungsinduftrien ihrer Länder aufgespielt und die Auftragserteilung durch das Angebot von Anleihen zu erleichtern gesucht. Auf der anderen Seite haben die Regierungen die Auflage von Anleihen nur genehmigt, wenn ihr Erlös gang ober zum Teil zu Inlandsaufträgen — meift für die schwere Industrie — verwendet wurde. Auf diesem Gebiet ist Frankreich der Schrittmacher gewesen. Die offizielle Zulassung von Berthabieren an der Pariser Borse war stets von der Zustimmung der Regierung abhängig, die ohne Zugeständnis in bezug auf Lieferungen felten erteilt wurde. Und da die Parifer Borfe meift den niedrigften Binsfuß unter den Weltborfen der Borkriegszeit aufwies, und überdies die Placierung von Werten beim frangofischen Bublikum die dauerhafteste Unterbringung verhieß, so war diese Zustimmung mit einem erheblichen Opfer nicht zu teuer erkauft. Das französische Beispiel hat Schule gemacht. Den Borsprung, den Frankreich auf dem Effektenmarkt durch billigen Zinsfuß hatte, haben andere Länder durch billigere Lieferungsbedingungen einzuholen gesucht.

Diese Einmischung der Regierungen in das ausländische Anleihes geschäft ist indes eine einseitige gewesen. Sie haben stets betont, daß ihre Zustimmung keinerlei Urteil über die Bonität des Schuldners enthalte und sich fast immer geweigert, für die Interessen ihrer Bürger als Gläubiger einzutreten. Erst seit Begründung des Bölkersbundes ist die Reorganisation der Finanzen notleidender Staaten, und die Auslegung einer internationalen Anleihe nach Begutachtung durch den Bölkerbund üblich geworden. Es handelt sich zwar, abgesehen von der österreichischen Anleihe, bei Ungarn, Griechenland, Danzig und Bulgarien nur um eine Prüfung und Empfehlung; eine gewisse moraslische Garantie gegenüber dem Schuldner ist aber in diesem Fall zweiselsohne vorhanden.

Dabei haben sich oft genug internationale Schwierigkeiten ergeben, wenn der Schuldnerstaat seinen Verpflichtungen nicht nachkam. Nichtsbezahlung fälliger Zinsen oder Kürzung des Kapitals ist bei Staaten ein Willensakt. Die Erklärung der Zahlungsunfähigkeit entspringt weniger einem objektiv sesklärung der Zustand als der Weigerung der Regierung, bzw. der Steuerzahler, sich noch weiter zu belasten. Diese Weigerung kann wirklich in einer Unmöglichkeit begründet sein, sie muß es aber nicht sein. Sie ergibt sich vielmehr aus dem Wesen der Souberänität des Staates, wie sie heute noch auf-

gefaßt wird. Solange der Staat seinen eigenen Bürgern gegenüber das Recht beansprucht, bertragsbrüchig werden zu dürfen, kann man ihm die gleichen Befugnisse Ausländern gegenüber kaum absprechen. Seine Gerichtshöfe sind meist einer Rlage gegenüber nicht zuständig; auch mo sie es sind, ift die Möglichkeit der Bollstredung felten gegeben. Der Staat, deffen Burger die Geldgeber find, hat gelegentlich diplomatische Schritte unternommen. Schwächeren Staaten gegenüber ift es wohl zu Flottendemonstrationen und zur Besitzerareifung von Röllen gekommen, wie im Rahre 1092/03 in der Benezuela-Affare. Im großen ganzen war vor dem Kriege die Drago-Doktrin seit der zweiten Haager Konferenz anerkannt worden, wo sich 39 Nationen berpflichtet hatten, bie Eintreibung pribater Schulden mit Gewalt nur dann unternehmen zu wollen, wenn der Schuldner sich nicht einem Schiedsgericht unterwerfen wolle1). Die Regierungen stellen sich also auf den Standpunkt, daß das Rreditgeschäft mit fremden Regierungen ein Privatgeschäft wie jedes andere ift, das durch besonderes Staatseingreifen nicht gesichert wird. Der Gläubiger muß sich bei Abschluß der Anleihe also entsprechend sichern und sich bei etwa erfolgter Zahlungseinstellung auf die Selbsthilfe der Borsen berlassen. Da die meisten Staaten, die ihre Zahlungen einstellen, in absehbarer Zeit mit neuen Anleihe= gesuchen an den Markt kommen, hat die Solidarität der Kapitalmärkte durch die Gläubigerschutverbände gewisse Erfolge erzielt: der bertrags= brüchige Staat bleibt solange bom Markt ausgeschlossen, bis eine Cinigung mit den alten Gläubigern erzielt ift.

Sowelt die auswärtigen Schuldner Privatunternehmungen sind, ist ein staatliches Einschreiten ausgeschlossen. In diesem Falle steht der Rechtsweg dem Gläubiger offen. Es besteht nicht immer die Möglichseit, daß der Gläubiger bei Jahlungseinstellung zu seinem Rechtkommt: wo die Rechtsprechung äußeren Einwirkungen zugänglich ist, seien diese geldlicher oder gesinnungsmäßiger Art, sind die Aussichten nicht eben günstig. Die kapitalistischen Gruppen eines Landes können aber nicht auf der einen Seite das Recht für sich in Anspruch nehmen, dank ihrer geschäftlichen überlegenheit ihre Geschäfte selbständig führen zu dürsen, wenn sie bei Schwierigkeiten, die zum Wesen des Geschäfts gehören, die Folgen der Allgemeinheit in Form von Regies

¹ Der Dawesbericht hat ben Grundsatz der Unzweckmäßigkeit der Schulbeneinstreibung mit militärischen Machtmitteln mit Rücksicht auf die Erfahrungen des Ruhrstampfes auch bei politischen Schulben betont.

Schriften 175. - Berhandlungen 1928.

rungsaktionen aufbürden wollen. Ein Gläubigerschutz durch die Regierung ist nur möglich, wenn internationale Verträge offensichtlich gebrochen werden.

Der große Krieg hat die Gefahren der Rapitalanlage im Auslande wesentlich vermehrt. Das feindliche Eigentum ist während des Rrieges in fast allen beteiligten Ländern beschlagnahmt und zum Teil berschleudert worden. Es ift im Frieden von der alliierten Seite, die Sudafrikanische Union und die Bereinigten Staaten von Amerika ausgenommen, nicht zurückgegeben worden. Überdies ift in den Friedensberträgen die Enteignung in den Gebieten, die ihre Besitzer gewechselt haben, ausdrücklich zum Grundsatz gemacht worden. Die meisten der in Frage kommenden Regierungen haben die Enteignung vollzogen, dann aber die schwerwiegenden Folgen ihres Vorgehens für das internationale Rreditgeschäft erkannt und ausdrücklich von dem Recht, neues feindliches Eigentum, das sich in ihr Gebiet wagt, zu beschlagnahmen, abgesehen. Die Tatsache dieser ungeheuren Gefährdung bleibt aber bestehen. Daß sie tropdem die neue internationale Kreditgewährung nicht wesentlich behindert, zeigt besser als alles andere die Notwendigkeit internationaler Kreditverflechtungen. Es wird aber dringend nötig sein, Borkehrungen gegen einen erneuten Zusammenbruch dieses Syftems zu treffen. Wenn man die Kriegsgefahr nicht völlig aus= schalten kann, sollte man das Institut eines internationalen Treuhänders schaffen, der vom Bölkerbund zu bestellen wäre und dem das feindliche Gigentum in der Rriegszeit zu über= tragen wäre. So würde seine Berschleuderung während des Rrieges berhindert und seine Rückgabe nach dem Rriege er= leichtert.

Die Sorge für die Sicherheit der auswärtigen Anleihen ist in der Regel über einen Prospektzwang, an den sich die Emissionshäuser halten mussen, nicht hinausgegangen.

Einen gewissen Einfluß haben andere Erwägungen im Gläubigerstaat gehabt. Es ist wieder und wieder betont worden, daß die Abswanderung von Kapitalien den Zinssuß im Innern erhöhe, bzw. sein Absinken verhindere. Um der Kapitalistenklasse entgegenzukommen, verteure man dem heimischen Geldnehmer den Kredit. Das ist insbesondere von der Landwirtschaft betont worden. Darüber hinaus ist ausgeführt worden, daß man sich durch diese Kreditgewährung ausswärtige Wettbewerber großziehe. Die deutsche Landwirtschaft hat z. B.

die Entwicklung der Bagdadbahn mit dem doppelten Argument befämpft, diese Kapitalaussuhr verteure den Zinssuß der deutschen Hyposthekenschuldner und mache die deutschen Getreidezölle durch Herbeissühren von billigem Getreide illusorisch. Und man kann es der englisschen Baumwollindustrie nachsühlen, daß sie über den staatlichen Exportkredit nicht ersreut ist, mit dem englische Maschinensabriken neue Baumwollspinnereien in Aghpten errichten. Man geht sogar so weit, im Kapitalexport eine der Ursachen der Arbeitslosigkeit zu sehen, wosbei man völlig vergißt, daß dieser Kapitalexport im großen ganzen nur durch gesteigerte Warenaussuhr getätigt wird, daß ohne diese Kreditsgewährung ein guter Teil der Aussuhr überhaupt unterbleiben müßte. Ohne die Kapitalaussuhr wäre die zunehmende Erweiterung der Weltsmärkte, von der Absatzleigerung und Verminderung der Arbeitslosigskeit abhängen, nicht möglich.

Tropdem werden z. B. in England Stimmen laut, die zweiseln, ob die Berteilung des berfügbaren Kapitals zwischen Innenmarkt und Außenmarkt heute richtig sei. Sie begnügen sich nicht mit der mittelbaren Rontrolle der Außenanleihen, die in der Diskontpolitik liegt, indem Goldabfluß und Debisenabzug die eigene Produktion fo weit berbilligen, daß eine zusätliche Ausfuhr, bzw. eine Verminderung der Ein= fuhr eintreten kann, bis eine Zinserhöhung die weitere Rreditnahme überhaupt abschneidet. Sie wünschen die Schaffung einer Kontrollstelle, die bei der Verteilung des Kapitalfonds entsprechend mitwirken soll. Das wäre der Beginn einer Planwirtschaft im Bentrum der fapi= talistischen Birtschaft, der einzigen Stelle, wo die Planwirtschaft mehr als Berichiebungen erreichen kann. Denn wer Zustrom und Abstrom der Rapitalien reguliert und damit eine Kontrolle des Geldumlaufs zur Preisregulierung berbindet, beherrscht in der Tat Ebbe und Flut des kapitalistischen Lebens. Es muß zweifelhaft sein, ob sich im Berlauf der Dinge regelmäßig Personen finden lassen, deren Intelligeng und Willenskraft diefer Aufgabe gewachsen ift. Sie ift nur gu berwirklichen, wenn man bor einer lückenlosen Zentralisierung bes Devisenverkehrs nicht zurückschreckt. Gine solche ift aber in Ländern, die bereits große Außenguthaben besitzen, gar nicht durchzuführen. Die Eingänge aus diefen Guthaben werden im Ausland berbleiben, um sich dieser Kontrolle zu entziehen, auch wenn im Inland Kapitalien angegriffen werden muffen. Schlieglich tritt ber Fall ein, daß das ehe= malige Gläubigerland zu einem Schuldnerland wird, daß aber diefe

12*

neuen Schuldner Gläubigern gegenüber berpflichten, die nur formal Gläubiger sind. In Wirklichkeit sind es die alten inländischen Kapistalisten, die, zu Schiebungen gezwungen, ihre eigenen Schuldner gesworden sind.

So wenig Erfolg diese Politik auch verspricht, es ist möglich, daß sie einmal versucht wird, da die Erfahrungen der Inflationszeit hier wie anderswo nicht tief nachgewirkt haben.

Bom Standpunkt des Schuldners gesehen ift die Aufnahme einer Unleihe seitens einer öffentlichen Körperschaft, insbesondere des Staates, stets ein politischer Akt, einerlei, ob es sich um Inlands- ober um Auslandsanleihen handelt. Erfolgt die Anleihe im Ausland, fo muß sich natürlich der Schuldnerstaat die Frage vorlegen, ob er imstande sein wird, die Binsen aus den Taschen der Steuerzahler aufzubringen und sie ohne Schwierigkeiten ins Ausland zu überweisen. Bei finanziell werbenden Anlagen ist natürlich eine solche Inanspruchnahme des Steuerzahlers nicht wahrscheinlich, obwohl auch die Erträge finanziell werbender Staatsanlagen den Schwankungen der Konjunktur ausgesett sind. Bei blog wirtschaftlich werbenden Anlagen ift es immer zweifelhaft, ob die zusätliche Mehrung des Volkseinkommens, mit der gerechnet wird, jum gleichen Zeitpunkt und im gleichen Ausmaß eintritt wie die Mehrbelastung des Steuerzahlers. Bei nicht werbenden Anlagen, wie bei Anlagen für Ruftungszwecke, wird eine Mehrung des Sozialproduktes gar nicht erwartet; die Mehr= belastung des Steuerzahlers wird von Anfang an in Aussicht genommen. Sie wirkt daher wie ein Tribut.

Mit dieser Gliederung ist aber die Frage nicht erledigt. Wenn finanziell und wirtschaftlich werbende Anleihen im Ausland aufgesnommen werden und dadurch die betreffende Regierung in den Stand gesetzt wird, nicht werbende Anleihen im Inland auszugeben, so wirkt das, bom Standpunkt des Steuerzahlers aus gesehen, genau so, als wenn die Placierung der beiden Anleihen in umgekehrter Weise statzgefunden hätte. Die entscheidende Frage jeder Anleihepolitik ist, ob Jinsen und Tilgungsquoten den Steuerzahler nicht zu stark belasten.

¹ Ginen Eingriff in die Anleihegewährung vom rein wirtschaftlichen Standpunkt ans hat die amerikanische Regierung unternommen, als fie die Beteiligung amerikanischer Banken an Kaffeevalorisation und Kalianleihe verhinderte, weil der Zweck ber Anleihen monopolistische Ausnuhung des amerikanischen Konsumenten sei.

Sind sie aus den borhandenen Steuern nicht aufzubringen, so muß eine Steuererhöhung eintreten, die nur reibungslos dor sich geht, wenn durch die Verwendung der Anleiheerlöse eine entsprechende Einstommenssteigerung stattgefunden hat. Ist das nicht der Fall, so werden neue Schulden zur Bezahlung der alten Schuldenzinsen gemacht, die schließlich überschuldung eintritt. Ist die überschuldung eines Staates ausschließlich auf Inlandsanleihen beschränkt, so ersordern Tilgung und Zinszahlung eine immer stärkere Steuerersassung zuungunsten der Steuerzahler, die keine Schuldtitel gekauft haben. Es entsteht das innere Schuldenproblem, dem sich Deutschland nach dem Kriege gegenüber besand und das leicht zu einer Lösung durch Instation drängt.

Ist die überschuldung durch Auslandsschulden entstanden, so ent= wickelt sich das Problem der übertragung — wie beim Transfer eines Tributs. Von der Berwendung der Anleiheerlöse wird es abhängen, ob es ein echter Tribut ist oder nicht. Wenn es sich ausschließlich um Fehlanlagen handelt oder um Anlagen, die ihrem Wesen nach nicht wirtschaftlich werbend sind, liegt ein echter Tribut vor. Es entsteht dann eine ungunftige Bahrungslage, die nur in der folgenden Beife geregelt werden kann: Die Rrife wird entweder durch eine neue Außenanleihe überbrückt. Ober ber Staat macht teilweise ober gang Bankerott. Oder der Apparat des Diskontdrucks wird in Bewegung gejest und erpregt unter großen Opfern den notwendigen überschuß. Glückt das nicht im erwünschten Ausmaß, — das ist die Regel gewesen -, so findet ein Abgleiten der Bahrung über den oberen Goldpunkt statt, da schlieglich die Goldausfuhr verboten wird. Mit dem Steigen der fremden Devisen wächst die Last des Tributs in der eigenen Währung. Das Budget kommt immer mehr ins Schwanken. Währungs= flucht beginnt. Die Bährung fällt, weil fie fällt.

Es ist leichtsinnige Berblendung, wenn man nach den Erfahrungen des Inflationsbankerotts der letten Jahre das Problem der Aus-landsverschuldung so behandelt, als ob nie eine überschuldung und nie eine Währungskatastrophe eintreten könne. Die entscheidende Frage ist allerdings nicht die Frage der Auslandsverschuldung, sondern das Problem der überschuldung im allgemeinen. Wenn ein Budget die Schuldverzinsung nicht länger tragen kann, so hat man nur die Wahl zwischen neuen Schulden, Zahlungseinstellung oder dem Gemisch von beiden, der Inflation, das heißt der Aufnahme von

Schulden, für die man keine Zinsen zahlen muß, und der Einleitung des Bankerotts, da man auch die Kapitalrückzahlung nicht bornimmt.

Befteben diese Möglichkeiten auch bei öffentlichen Rörperschaften, wie Gemeinden, die keinen unmittelbaren Einflug auf das Staatsbudget und die Währungspolitik ausüben können? Die modernen Gemeinden stehen vielfach den Privatunternehmungen nahe, inso= fern sie Erwerbsunternehmungen im Wettbewerb mit Privaten betreiben. Sie bilden aber auch einen Teil der öffentlichen Finangwirtschaft im engsten Sinne des Wortes, da sie sich mit dem Staat in die Taschen des Steuerzahlers teilen. Bang einerlei, wie das kommunale Steuerwesen organisiert ist, im großen ganzen können alle öffentlichen Körperschaften nur die gleiche Ginkommens= und Ver= mögensmasse steuerlich beanspruchen. Man mag sie an berschiebene verweisen und verschiedene Bewertungsgrundsätze Quellen wenden, - sie greifen immer die gleiche Masse an. Solange eine Ge= meinde finanziell werbende Anleihen aufnimmt, wird der Steuerzahler nicht in Anspruch genommen. Handelt es sich um wirtschaftlich werbende Unleihen, fo muß der Steuerzahler deren Binfen und Tilgungsquoten aufbringen, auch wenn sein Ginkommen durch ihre Wirtung nicht ober nicht ausreichend bermehrt worden ift. Es kann dadurch eine überschuldung der Kommune eintreten. Sie kann sich in einem solchen Fall nur durch Bahlungseinstellung oder durch Aufnahme einer neuen Anleihe helfen. Sie kann weder Inflation machen noch die Diskontschraube in Bewegung seten. Sie kann aber das Ginkommen des Steuerzahlers überhaupt und den Rapitalmarkt als Sanzes so in Anspruch nehmen, daß die Bewegungsfreiheit des Staates gehemmt wird. Er kann in der Regel nicht dulden, daß fie bankerott macht. Er muß ihr dann entweder Zuschüffe gewähren oder ihr Teile seiner Steuerquellen abtreten. Er kann aber auch nicht ertragen, daß sie seine Steuerquellen austrodnet. Diese Befahren sind insbesondere bei den wirtschaftlich werbenden Anlagen groß. Wenn hier eine Fehlberwendung von Anleihen eintritt, so ift der Gläubiger nicht gefährdet, wohl aber der Steuerzahler, der für ihn einspringt.

Bom Standpunkt des auswärtigen Gläubigers aus gesehen, gibt es heute nichts Bessers als eine deutsche Gemeindeanleihe. Sie ist in vielen Fällen durch die Anlage materiell gesichert, für die sie benötigt wird. Es kommt dazu die Bürgschaft des Gemeinde-Steuerzahlers und, rein praktisch, die Tatsache, daß Länder und Reich im

wohlberstandenen eigenen Interesse eine Auslandsschuld deutscher Ge= meinden nicht notleidend werden laffen können. Das bedeutet auf der einen Seite die Gefahr, daß Deutschland mit einem gufätzlichen Tribut belaftet wird. Eine Fehlanlage, für die Auslandsgelder berwendet wurden, wirkt immer wie ein Tribut; in gewissem Sinne tut es so= gar eine wirtschaftlich werbende Anlage, deren Rosten durch die Ginkommenssteigerung nicht boll erbracht werden. Es erfolgt dann eine zusähliche auswärtige Bahlungsbelaftung, für die eine innere Steige= rung nicht borhanden ift. Gin Pribatunternehmen, das feine Schuld= zinsen nicht verdient, einigt sich mit seinen Gläubigern. Gine öffent= liche Körperschaft zahlt Tribut und kann unter Umständen dadurch die Außenbelastung des Staates fo schwer machen, daß sie nicht abgetragen werden kann. Man mag die bahnbrechende Tätigkeit der deutschen Ge= meinden unumwunden anerkennen; man muß sich aber darüber im klaren sein, daß sie die Inflationslage ebenso rücksichtslos ausgenutt haben wie Reich und Staat, obwohl sie zum Teil in einer besseren Bermögenslage waren, da ihr Eigentum im Frieden von Berfailles nicht angetaftet worden ift. Sie würden gut daran tun, in finanziellen Fragen nicht so zu reden, als ob jede Möglichkeit finanzieller Schwierigkeiten schon allein durch ihr sozial-ethisches Verhalten in der Vergangenheit ausgeschloffen sei.

Könnte man sich ein Land vorstellen, in dem Staat und Gemeinde sich so in den Steuerzahler teilen, daß beiden für alle Fälle genug Spielraum gelassen würde, so könnte der Staat auf Kontrolle der Anleihepolitik verzichten. Ist die Schüssel, aus der beide schöpsen, für alle Fälle groß genug, so kann man jedem Beteiligten die Auswahl des ihm bequemen Lössels überlassen. Das gleiche gilt auch für einen Kapitalmarkt, der jeder Jnanspruchnahme gewachsen ist. In einem Land wie Deutschland mit sinanziellem Schachtelspstem und beschränkten Hilsskräften ist dieses freie Spiel der Kräfte unmöglich.

Das eigentliche Problem ist aber nicht die überwachung der Auslandsanleihen, sondern die Schaffung und Befolgung gesunder Grundsätze für die Aufnahme von Schulden. Solange diese von der Finanzpolitik des Reiches nicht lückenlos befolgt werden, ist natürlich ihre Durchsetzung den Gemeinden gegenüber schwierig.

Die Gemeinden konkurrieren nicht nur mit dem Staat um das Einskommen des Steuerzahlers. Sie stehen mit den Privatunternehmungen

im Wettkampf um die Belieferung gemeinwirtschaftlicher Bedürfnisse und damit um den Kapitalmarkt, der zur Bestiedigung dieser Bedürfnisse in Anspruch genommen werden muß. Sie haben ihnen gegensüber den Borteil, daß sie durch Einspringen des Steuerzahlers nicht an die nackte Kentabilitätserwägung gebunden sind; sie sind benachteiligt, weil die schlechte Konjunktur ihnen die Zahlungseinstellung nicht ermöglicht. Aus eben diesem Grunde ist ihre Lage einer etwaigen Kontrolle anders als die der Privatunternehmungen.

Die Kapitalaufnahme der Bribatunternehmungen auf dem inneren Markt und auf dem Außenmarkt erfolgt nach den Grundsätzen zu erwartender Rentabilität. Tritt das erwartete Ergebnis nicht ein, so wird bei Aktien keine Dividende gezahlt, bei Obligationen muß eine Einigung mit dem Gläubiger, eine Reorganisation, unter Umständen Bahlungseinstellung und Liquidation eintreten. Es handelt sich hier um Borgange, die fich in ihren Auswirkungen felbst regeln. Gewiß ift der Banferott eines großen Unternehmens mit auswärtigen Bahlungsberpflichtungen für den nationalen Rredit sehr unerfreulich. Da aber nur auf biesem Bege eine Gesundung erfolgen kann, hat man diese Borgange jich selbst überlassen. Die Staaten haben zwar durch Schutzölle, Subventionen und 3wangskartelle Rentabilitätsverschiebungen vollzogen, fie haben in ihrer Gefellschafts= und Bilanggesetzgebung bestimmte Borschriften über Rapital und Schulden erlassen; im großen ganzen aber hat man sowohl die Begründung von Unternehmungen als die Aufnahme und Berwendung von Kapital der privaten Initiative überlaffen. Das Befen diefer Initiative befagt hier nicht, daß der private Unternehmer unfehlbar ift, - er ift es ebensowenig wie die Bemeindeberwaltung. Es besagt nur, daß der Steuerzahler für Miß= erfolge nicht unmittelbar aufzukommen hat. Der Brivatinduftrie fteht die Fehlberwendung bon Rapital, bon innerem wie äußerem, frei. Es ift gar keine Frage, daß sie bon diesem Rechte reichlich Gebrauch ge= macht hat, — denn die modernen Finanzierungsmethoden sind recht lässia geworden1.

i ther biese Methoden schreiben bie "Times" nom 27. September 1928: "Company promoters in many cases offer less favourable terms to the investing and speculating public than was commonly the case a quarter of a century ago. They appear to have been able to do so successfully owing to the fact that the distribution of wealth brought about by War sinance brought into existence large numbers of new investors who are unversed in the principles of sound investment, and are unacquainted with the practices which had to be adopted

So hat z. B. die deutsche Landwirtschaft sicher auf die 7 Milliarden Goldmark neue Schulden, die sie zu "Rationalisierungszwecken" gemacht hat, vielsach keine Rente erzielt.

Fehlberwendungen bermehren das Sozialprodukt nicht; sie wirken, wenn sie mit auswärtigem Rapital unternommen worden sind, ähnlich

by promoters if success were to be obtained with the more experienced investors of pre-War days. As the new democracy in finance seems to be running serious risks in its ignorance, it may be useful to remind it of some of these principles. Before the War the best companies maintained definite ratios between their capital and their Debenture debt, and also between their Preference and their Ordinary capital. The Argentine railways, for instance, were mainly financed on the principle of having a ratio of two of capital to one of debt; that is to say, if \mathcal{L} 1.000.000 of Debentures were created, \mathcal{L} 2.000.000 of capital would be placed behind it, thereby giving the Debenture a real margin of security. Certain ratios were also observed by the best companies in the devision of the share capital itself. The amount of Preference capital was usually much smaller than that of the Ordinary, and a Preference issue which had not a margin of at least 100 per cent. behind it in the shape of Ordinary capital was regarded as of poor quality. Indeed, the companies with the more reputable record maintained a much larger ratio of Ordinary to Preference capital. Their directors realized that it was undesirable for a company to have too heavy fixed charges, since in bad years it might be difffcult to meet them. They perceived that an entry such as 'accumulated dividends not paid' was a blot on the balance-sheet, and injurious to the credit of the company. -In the case of statutory companies Parliament usually laid down the proportions that the different classes of capital should bear to each other, and this helped to set a standard which proved of considerable value to the investing classes. It seems opportune to call attention to these principles, for nowadays they are honoured more in the breach than in the observance. But prudent investors will apply them with advantage to any proposition laid before them, for in time company promoters will take heed of them again. It is obvious that in the event of reconstruction the existence of a large amount of Ordinary capital reduces the risk of loss to the Debenture and Preference share holders. At present it is not uncommon to find a company with a debenture debt as large as its capital, if not larger, while in many recent flotations much the greater proportion of the capital has taken the form of Preference shares, the Ordinary or Deferred capital amounting to a negligible sum. In these cases, the Preference shares are nothing more than Ordinary shares with a limited rate of dividend, for they run the same risks as the Ordinary capital, but with a heavier stake. In the case of companies which have no record of profits behind them, but are dependent entirely upon the fulfilment of the promoter's hopes as to the future, the use of the word 'Preference' is a misnome. A company which merely hopes to establish a business cannot offer a security which is other than a speculation, and that can only properly take the form of an Ordinary share enjoying the profits as well as the risks of the enterprise."

wie ein Tribut, solange die Verzinsung bezahlt wird. In dieser Tatfache liegt die Gefahr fremder Anleihen für die nationale Birtschaft, nicht in der Möglichkeit der überfremdung. In dem Zeitalter des wirtschaftlichen Nationalismus, in dem wir, trot Bunahme der internationalen Wirtschaftsberflechtungen, leben, ift die überfremdungsgefahr eine agitatorische übertreibung. Der Rapitalist, der feine Gelder in fremdländische Unternehmungen steckt, läuft ein viel größeres Risiko als die heimische Unternehmung, in deren Aufsichtsrat auswärtige Kapitalisten sigen. Wo der Gläubiger nicht die Macht hat, mit politischen Mitteln den Schuldner zur Vertragserfüllung anzuhalten, hat der Schuldner oft genug die Möglichkeit, den Bertrag zu brechen. Die Gefahr der Fehlberwendung auswärtiger Anleihen ist zweifelsohne das Problem der anleiheaufnehmen= den Privatindustrie, wie das Problem der überschuldung im Inland und im Ausland das Problem der öffentlichen Kör= perschaften ift. Es ließe sich nur lofen, wenn man den gesamten Zustrom der Rapitalien zu Industrie, Landwirtschaft und öffentlichen Unternehmungen kontrollieren würde. Im Bergleich zu den Fehlberwendungen einer derartigen Planwirtschaft erscheinen sogar die heutigen Fehlanlagen erträglich.

Die Kontrolle der Anleiheaufnahme hat sich daher nicht auf private Unternehmungen zu erstrecken. Sie hätte nur Sinn, wenn sie innere und äußere Kapitalausnahme umsaßte. Der Bersuch, nur die Gemeinden bei ihrer Anleiheausnahme zu kontrollieren, ist zweiselsohne einseitig und gleichzeitig unzureichend. Für die öffentliche Körperschaft kommt es darauf an, ihre Schuldenpolitik im Rahmen der möglichen Steuereingänge zu halten. Die Kontrolle der Außenanleihen ist daher nur wirksam, wenn der innere Kapitalmarkt so beschränkt ist, daß das Bersagen der Außenanleihe einen Berzicht auf die Anleihen übrhaupt bedeutete. Auch hier ist, wie bei allen teilweisen Eingriffen, nur eine Berschiedung zu erreichen: Ob die Landwirtschaft eine Milliarde im Ausland borgt und die Kommunen dagegen eine Milliarde im Insland, oder ob das Umgekehrte der Fall ist, ist völlig gleichgültig. Weder Zinssuß, noch Steuer, noch Währung, noch Handelsbilanz werden durch diese Umdrehung beeinflußt.

Wenn die Kontrolle in Deutschland sich auf die Auslandsanleihen der öffentlichen Körperschaften beschränkt, so ist das nicht das Ergebnis grundsätlicher überlegungen theoretischer Art: Es ist eine rein

außenpolitische Entscheidung. Der Vertreter der Reparationsgläubiger hält die Durchführung des Dawesplans für schwierig, wenn das itbertragungsproblem durch öffentliche auswärtige Anleihen verhüllt wird. Er ist der Meinung, daß Reich und Länder nur Schulden aufnehmen können, die an zweiter Stelle hinter den Revarationsschulden steben. (Sie wären, solange diese Schulden formal mit 132 Milliarden Mark beziffert werden, überhaupt nicht kreditfähig.) Er ist ferner der Unsicht, daß sich die punktliche Zahlung von Auslandsschulden an private Gläubiger mit dem Währungsschute nicht bereinigen lasse, durch den die überweisung an die Reparationsgläubiger unter Umständen berhindert wird. Es ist nicht schwer, seine Ausführungen mit stichhaltigen Argumenten zu bekämpfen. Weder die Politik noch der Kredit sind indes Lebensgebiete, auf benen man mit Rechthaberei etwas erreicht. Es ift praktische Klugheit, die gegebene politische Lage nach politischen Grundfäten zu behandeln. Man braucht dabei die Argumentation nicht böllig zu teilen, die zur Begründung eingreifender Magnahmen angeführt mird.

Die hereinnahme fremder Unleihen ichafft zweifelsohne eine aufsteigende Konjunktur, einerlei, ob zuerst Gelder eingehen und später erst Waren oder sofort der Waren=(Rohstoff=)zustrom beginnt. Sie führt zu steigenden Preisen und zur Aufsaugung der Arbeitslosen und verschlechtert natürlich vorübergehend die Handelsbilanz. Das ist nicht Zufall, sondern Notwendigkeit, und bewußt gewollte Notwendigkeit. Der Zweck der Kapitalaufnahme ist Steigerung des Sozialprodukts. Glückt das auf dem Umwege der Neuorganisation von Industrie und Landwirtschaft, so wird eine Rostenermäßigung eintreten, der ein Breisfall und eine Umstellung ber Sandelsbilanz folgen muß. Die Gefahr liegt nicht in der vorübergehenden Breissteigerung oder der vorüber= gehenden Gelbfülle oder der Tatsache, daß die Zentralbank zeitweilig die Herrschaft über den Geldmarkt verliert oder gar die Währung ge= fährdet wird. Sie liegt einzig und allein in der überschuldung der öffentlichen Rörperschaften und in der Fehlanlage der geborgten Gelder. Werden diese beiden Gefahren bermieden, fo find weder Währung noch Bahlungsbilang gefährdet.

Je näher der Außenzinsfuß durch Kapitaleinströmen an den Innen-

¹ Bei auswärtigen Anleihen für Wohnungsbauten pflegt die Wirkung der eins strömenden Kapitalien auf Bauftoffpreise und Bauarbeiterlöhne ausführlich erörtert zu werden.

ginsfuß heranrudt, befto leichter wird es bann für die Bentralbank, mit berhältnismäßig fleinen Distontberanderungen das Preisnibeau herbeizuführen, das den Ausgleich von Bahlungsverpflichtungen jeweils ermöglicht. In einem Land wie Deutschland, wo mächtige Grundindustrien fartellmäßig gegliedert und monopolistisch aufgebaut sind, ift die Durchführung der Diskontpolitik immer schwierig. Die monopolistischen Industrien suchen ihre Breise losgelöst von der Dis= kontpolitik zu gestalten. Sie können zwar das Preisnibeau als Ganzes nicht ändern, sie können aber die weniger gunftig gestellten Industrien zwingen, die Berschiebungen auf sich zu nehmen, die eigentlich die Monopolindustrien tragen mußten. Die monopolistische Ginftellung führt daher nicht nur dazu, daß die gebundene Wirtschaft den Preisdruck auf andere Wirtschaften abwälzt, sondern daß sich ein Teil der Birtschaft den psychologischen Ginstellungen der Diskontpolitik völlig berschließt und in ihrer Preispolitik nur auf bollzogene, nicht auf zu erwartende Diskontänderungen reagiert2.

Will man das Ergebnis in wenige Worte zusammenfassen, so kann man sagen: Die Bedeutung der Auslandsanleihen wie der Ansleihen überhaupt liegt in ihrer Verwendung. Eine Konstrolle, die ihre richtige Verwendung garantiert, wäre zwecksmäßig. Da eine solche nicht möglich erscheint, bleibt nur eine mehr oder minder formale Kontrolle für die öffentlichen Körperschaften übrig. Erfolg wird diese Kontrolle aber nur haben, wenn diese Körperschaften wirtschaftlich richtig denken lernen und in der Ansleihepolitik nicht ein bequemes Mittel sehen, ihren inflationistischen Gedankengängen ungestört weiter nachgehen zu können, um das Problem der Arbeitslosigkeit und andere schwere soziale übel reibungslos zu bertagen, statt zu lösen. Die Kontrollen, die heute in Deutschland Auslandsanleihen gegenüber zur Anwendung kommen, sind ausschließlich unter dem Gesichtspunkt der Außenpolitik zu betrachten.

VI.

Man wird der Bedeutung der Auslandsschulden nicht gerecht, wenn man sie bloß als finanztechnische oder als wirtschaftspolitische Borsgänge betrachtet. Ein gewaltiges Stück Weltgeschichte ist in ihnen verskörpert.

² Ausführlicher barüber: "Befreiungspolitit ober Beleihungspolitit?" S. 123—131.

Schon die Geschichte der Tribute umfaßt wichtige Kapitel im Aufstieg und Riedergang großer und kleiner Bölker. Die Geschichte der Anleihen — echte und unechte Anleihen einbegriffen — ist die Geschichte der Kapitalwanderungen. Und die Geschichte der Kapitalwanderungen in sich, die zusammen sich den Menschenwanderungen die Welt gemacht haben, in der wir leben. Die moderne Kolonisation — die Angliederung von viereinhalb Weltteilen an das wirtschaftliche Shstem von Westseuropa — ist der Verbindung dieser beiden Wanderströme zu danken, die, bald getrennt — Wassenauswanderung nach menschenleeren Ländern und kapitalistische Umgestaltung von Eingeborenenreichen —, bald gemeinsam das Gebilde der modernen Weltwirtschaft geschaffen haben.

Bei dieser Umgestaltung ist die politische Kolonisation — Besitzergreifung neuer Länder, die in ein politisches Abhängigkeitsverhältnis geraten, — der wirtschaftlichen Erschließung manchmal vorausgegangen, wie etwa in der frühen spanischen Kolonisation. In anderen Fällen ist die kapitalistische Kolonisation, die Durchdringung von Eingeborenenstaaten mit kapitalistischen Erschließungsmethoden der Schrittmacher der politischen Besitzergreifung geworden, — bei Eingeborenenstaaten in Ostindien und in Nordafrika. In anderen Fällen, wo für die politische Kolonisation kein Kaum war, ist die kapitalistische Kolonisation unter Aufrechterhaltung halber oder voller politischer Souveränität vor sich gegangen, — in Südamerika und in dem Russischen Keich vor dem Kriege.

Das Zeitalter der politischen Kolonisation ist heute abgeschlossen. Unter dem Einfluß des demokratisch umgebogenen Rationalitätsegedankens revoltieren die Eingeborenenvölker gegen ihre europäischen Herren, nachdem die Tochtervölker dieser weißen Herren ihre Selbständigkeit vor mehr als einem Jahrhundert zu erobern begonnen haben. Mit der Unabhängigkeitserklärung der Vereinigten Staaten ist das Zeitalter der Gegenkolonisation eingeläutet worden, auch wenn sich eingeborenen Völkern gegenüber das europäische politische Kolonialshiftem noch ein Jahrhundert lang verbreitete. Der Ansang vom Ende ist gekommen; nur noch sehr primitiven Völkern gegenüber kann sich die politische Kolonisation reibungslos behaupten.

An ihre Stelle ift die kapitalistische getreten. Zwar wendet sich die Gegenkolonisation in wirtschaftlich unfertigen Ländern, wie in Ruß-land, vielfach gerade gegen den kapitalistischen Charakter der Rolo-

nisation. Diese Wendung hat aber eben in Außland heute schon ihr Unbermögen erwiesen: Um den Kampf gegen den Weltkapitaliß=muß siegreich durchführen zu können, bedarf Außland der Anleihen — also der kapitalistischen Kolonisation. Wir werden vielleicht in absehbarer Zeit das Ausklingen der politischen Kolonisation bernehmen; die kapitalistische Kolonisation, von neuen kapitalistischen Mächten, wie den Vereinigten Staaten, getragen, wird weiterhin zur Umgestaltung der Welt mächtig beitragen.

Alle Kolonisation, sei sie an Wanderungen oder an Kapitalbeme= gungen oder nur an politische Herrschaft gebunden, ist keine bloße liber= tragung von Menschen und Sachgütern. Menschen sind Träger von Berfahrungsweisen, und Sachgüter das Ergebnis von Produktionsborgängen. Mit den Sachgütern, die eine Nation anderen Bölkern über= mittelt, überträgt fie ihnen einen Teil ihrer Lebensweise, ihrer ge= werblichen Weltanschauungen, ihrer Art zu sein und zu wirken. Die tapitalistische Kolonisation der heutigen Welt ist notwendig, wenn die Errungenschaften der modernen Technik allen Bölkern zugute kommen sollen. Sie ift nüglich, wenn sie ihnen die Möglichkeit berschafft, die materiellen Bedürfnisse des Lebens reichlicher, besser und mit geringeren Anstrengungen genießen zu können. Aber jede Rolonisation birgt die Gefahr in sich, daß das Wesen der Kolonisierten dem des Rolonisten sich sklavisch anpast, nicht immer durch Druck des Rolo= nisten, manchmal durch blogen Nachahmungswillen des Rolonisierten. Biel später, wenn seine Eigenart längst gefährdet und teilweise ausgehöhlt ift, pflegt sich eine nationale Bewegung zu entwickeln, die in oft unzeitgemäßer romantischer Leidenschaft der Welt die Seele wieder= geben will, die man billig verkauft hat.

Der mächtigste Träger der modernen kapitalistischen Kolonisation sind die Bereinigten Staaten. Es wird die Aufgabe der Schuldners völker sein, amerikanisches Geld und amerikanische Technik dem eigenen Geiste anzupassen, um im Interesse von Geldgeber und Geldnehmer zu verhüten, daß der Gläubiger, der das Kaiptal vorschießt, dem Schuldner auch die Kultur vorschreibt, der es dienen, die es nicht besherrschen soll.

(Lebhafter Beifall.)

¹ Die Bereinigten Staaten haben das Wort "Dollardiplomatie" geprägt für diesen Borgang, wenn er bewuft von einer Regierung unterstützt wird.

Vorsitzender Geheimrat Dr. Lot:

Wir haben dem Herrn Referenten herzlichst zu danken. Bielleicht war es eine Fortsetzung der gestrigen Debatte, wenn uns heute gezeigt wurde, daß die Zeit, in der wir — als in einer angeblich spätskapitalistischen — leben, doch nicht ganz ohne Lebendigkeit und ohne Interesse ist.

Ich möchte nun bitten, daß mich im Borsitz der Herr Präsident des schweizerischen Schulrates in Zürich, Prosessor Dr. Rohn, unterstützt und daß unser Schriftführer Dr. Saenger durch Herrn Prosessor Dr. Böhler unterstützt wird. Wenn die Anwesenden einverstanden sind, nehme ich an, daß die Herren gewählt sind. Diese selbst nehmen die Wahl freundlichst an.

Wir wollen nun eine kleine Pause eintreten lassen, bebor der Herrent, Prosessor Dr. Großmann, das Wort ergreift.

(Pause um 11 Uhr 25 Minuten.)

Vorsitender Professor Dr. Rohn

nimmt die Sitzung um 11 Uhr 38 Minuten wieder auf und erteilt das Wort dem zweiten Referenten des Tages.

Brof. Dr. Gugen Grogmann=Bürich:

Auslandanleihen.

Berr Prafident, meine Damen und Berren!

Nachdem der Herr Referent das Problem der internationalen Kapitalwanderungen in großen Zügen, sowohl vom Standpunkt der Gläubiger- wie der Schuldnerländer aus, in so lichtvoller und übersichtlicher Weise dargestellt hat, muß der Korreserent vor allen Dingen darauf achten, sich nicht in Wiederholungen zu ergehen. Er möchte daher Ihr Augenmerk auf einige Punkte richten, die eine noch etwasnähere Erörterung verdienen, nicht nur deswegen, weil sie für das Land, dem Sie die Ehre Ihrer diesjährigen Tagung erwiesen haben und das in den vorbereiteten Schriften nicht behandelt worden ist, von besonderem Interesse sind, sondern weil sie auch andere kapitalerportierende Länder berühren und, je nach Berlauf der Dinge, unter Umständen sogar für die kapitalimportierenden Staaten von großer Bedeutung werden können.

Wir haben heute auf dem Weltkapitalmarkt einen Zustand, der zwar weder die Gläubiger= noch vie Schuldnerstaaten restlos befriedigt, aber

doch im großen und ganzen hüben und drüben gebilligt wird. Dauert er an, so sind schädliche Folgen wohl für keine der beiden Parteien uns mittelbar zu befürchten. Wohl aber ist ein Auseinanderprallen der Insteressen möglich, wenn die Lage des Weltkapitalmarktes sich im Sinne einer Verknappung der zur Verfügung stehenden Mittel verändern sollte und so ein Ramps um das erhältliche Kapital einsehen würde.

Eine solche Verknappung ist benkbar infolge Steigerung der Nachsfrage ober infolge Einschränkung des Angebotes.

Nachdem die Stabilisierung der europäischen Währungen bis auf einige kleine Reste heute als abgeschlossen gelten kann, ist eine Katesgorie der Nachfrage nach internationalen Krediten, die zwar nie wegen ihres Quantums, wohl aber wegen ihrer durch politische Verhältnisse komplizierten Technik während Jahren ein schwieriges Problem darsstellte, heute praktisch bedeutungslos geworden.

Auch die internationale politische Verschuldung dürfte schwerlich zu einer Jnanspruchnahme des Weltkapitalmarktes führen, die über
seine Kräfte gehen würde. Die zwischen den ehemaligen Ententestaaten
abgeschlossenen Abkommen über die Kriegsschulden scheinen ohne besondere Schwierigkeiten zu sungieren. Fraglich ist zwar, ob die großen
Lasten, die Italien gegenüber England und Amerika übernommen
hat, dauernd tragbar sein werden. Das amerikanische Institute of Economics hat darüber Zweisel, die Benvenuto Griziotti in seinem
Beitrag zu den Schriften des Bereins für Sozialpolitik zu zerstreuen
sucht. Daß Frankreich das immer noch nicht ratissierte Schuldenabkommen mit den Bereinigten Staaten von Amerika aus eigener Kraft
aussühren kann, wenn es will, hat es bereits bewiesen und wird es
angesichts der raschen Erholung seiner sinanziellen Kräfte vermutlich
auch beweisen, wenn die Annuitäten noch höher ansteigen.

Und selbst der Beginn des fünften Dawesjahres mit seiner Normalleistung von 2½ Milliarden Mark braucht, rein weltwirt= schaftlich betrachtet, noch keine unmittelbaren Sorgen zu machen. Denn es kann wohl keinem Zweisel unterliegen, daß, wenn die allgemeinen politischen und wirtschaftlichen Berhältnisse, welche die Kapitaleinfuhr nach Deutschland in den letzten Jahren so sehr begünstigt haben, andauern, es an der Fähigkeit des Weltkapitalmarktes, Deutschland das Blus von 750 Millionen Mark zur Berfügung zu stellen, gewiß nicht sehlen wird.

Somit beschränkt sich die denkbare mefentliche Steigerung ber Nachfrage auf dem internationalen Kapitalmarkte in der Hauptsache auf alle die Begehren, welche die bom Kriege mitgenommenen Bölker zum Zwecke des Ausbaues und der Berbesserung ihres Produktions= apparates, ihrer Transporteinrichtungen, ihrer Wohnungsberhält= nisse usw. vorzubringen haben. Daß dieser Bedarf immer noch sehr groß ist, ist unverkennbar, aber ebenso klar ist, daß ein ruckweises Beraustreten diefer Bedürfnisse aus dem Buftande latenten Borhanden= feins in den Zustand konkreter Unleihegeschäfte in fehr großem Umfange kaum zu erwarten ist. Denn nur ganz allmählich wird der Wagemut der Rapitalgeber wachsen, und nur ganz allmählich wird diese Rategorie von Rapitalbedürfniffen daher auch aktuelle Bedeutung erlangen.

Salten wir uns an die Voraussetzung, daß keine fturmische Steigerung der Nachfrage auf dem Weltkapitalmarkte unmittelbar bevorsteht, und sehen wir borsichtshalber anderseits von der Annahme ab, daß die kapitalarmen Länder ihre interne Kapitalbildung so sehr heben können, daß die Nachfrage auf dem Beltkapitalmarkt zurückgeht — die Rollegen Rurt Singer und Ritschl haben speziell über die Rapital= bildung in Deutschland ja sehr eindrucksvolle Bahlen gebracht -, fo konzentriert sich das Interesse auf die Frage, ob auf der Seite des Angebotes Wandlungen zu erwarten oder zu befürchten sind, welche bon Bedeutung werden könnten.

Die Zusammensetzung der Gruppe der aktiben Gläubigerstaaten, d. h. der heute noch Nettoüberschüsse an den Geld= und Kapitalmarkt der Welt abgebenden Länder, ist jest eine andere als bor dem Kriege. Deutschland scheidet borläufig ganz aus. Belgien und Frankreich aber können, dank der seit der Stabilisierung ihrer Bährung gewonnenen großen Flüssigkeit des Geldmarktes — der belgische offizielle Dis= kontsat steht auf 4%, der französische gar auf 3½% —, dem Aus= lande schon wieder kurzfristigen Rredit zur Verfügung stellen, und man hat, vielleicht etwas verfrüht, schon prophezeit, daß sie in nicht ferner Zeit auch bei langfristigen Auslandsanlagen eine nicht biel kleinere Rolle spielen werden als vor dem Kriege.

Bon der Bedeutung Englands für den internationalen Finanzmarkt gewinnt man, da notorisch gerade hier die Zeichnungen aus dem Auslande, aus Holland, den Vereinigten Staaten von Amerika usw., die London lediglich als Bermittlungsstelle benüten, einen großen Plat einnehmen, nicht auf Grund ber Bruttobeträge der Emiffionsstatistit, Schriften 175. - Berhandlungen 1928.

13

sondern nur auf Grund der Überschüsse, die nach Berücksichtigung des passiben Kapitalderkehrs übrig bleiben, ein zutreffendes Bild. Diesen Ansorderungen scheint mir die statistische Studie zu genügen, die Konsad Zweig im "Weltwirtschaftlichen Archiv" (Band 27, Heft 2) versöffentlicht hat und bei der auch der seit 1913 gesunkene Geldwert bestücksichtigt ist.

Zweig kommt zu dem Schlusse, daß England im Durchschnitt der Jahre 1907—1913 160 Millionen Pfund Sterling, im Durchschnitt der Jahre 1920—1927 dagegen höchstens 45 Millionen Pfund Sterling für überseeische Anlagen zur Verfügung gehabt haben konnte, also wenig mehr als einen Viertel des Vorkriegsbetrages. Und dabei sind gerade die letzten Jahre (1925—1927), in welche der Kohlenstreik siel, besionders unerfreulich mit einem durchschnittlichen Nettokapitalexport von nur zirka 32 Millionen Pfund Sterling.

Besser als England haben die zwei im Weltkriege neutral ge= bliebenen Rleinstaaten, Holland und die Schweiz, ihre Position als Gläubigerstaaten behauptet. Holland hatte nach Nygh' bor dem Rriege für 31/2 Milliarden Fl. ausländische Kapitalanlagen. Wiebiel davon verlorengegangen ist, habe ich an Hand der mir zugänglichen Literatur nicht feststellen können. Wichtiger aber als dies ist für uns die Frage, welche Aktivität Solland heute auf dem Weltkapitalmarkt entfaltet. herr Dr. Th. Met hat in seinem interessanten Beitrage zu ben Schriften des Bereins für Sozialpolitik darüber eingehende Angaben gemacht. Die ausländischen Emissionen festen danach in Solland in den Jahren 1922 und 1923 zunächst noch schüchtern mit Beträgen von 16 baw. 11 Millionen Fl. ein, stiegen dann aber rasch bis auf 346 Millionen Fl. im Jahre 1927 und erreichten für die ganze Beriode 1922 bis 1927 die Summe bon 843 Millionen Fl. Daneben liefen Ende 1927 nach dem gleichen Autor noch für etwa 800 Millionen Fl. kurzfristige Aredite.

Natürlich ift das bei weitem nicht der Gesamtbetrag der auslänsischen Darlehen Hollands, aber es stammt auch bei weitem nicht alles aus holländischen Ersparnissen, sondern vieles davon ist durch Bermittlung holländischer Banken angelegtes ausländisches Bermögen.

Die gleichen Borbehalte auch auf die Schweiz anwendend, können wir auch hier eine in Anbetracht der Bebolkerungszahl und der wirtsichaftlichen hilfskräfte ftarke Beteiligung an der Kapitalbersorgung der

¹ La politique financière des Pays-bas pendant la guerre. La Haye 1923, p. 13.

Welt feststellen. Statisch betrachtet hat sich zwar die Gläubigerposition der Schweiz seit 1913 erheblich geschwächt. Damals besaß sie nach Fahrlander' an ausländischen Wertschriften, Debifen, Spootheken und Anlagen der Versicherungsgesellschaften rund 6,3 Milliarden Fr., war anderseits allerdings auch mit 1,5 Milliarden Fr. an das Ausland, befonders an Frankreich, verschuldet. Dann kamen die Rückkäufe bon schweizerischen Wertpapieren mahrend des Krieges, die Land= mann 1922 auf eine Milliarde Fr. schätte, denen aber als neuer Schuldposten die Dollaranleihen im Betrage von girka 450 Millionen Franken gegenübertraten, so daß die Verschuldung damals (1922) zwar bon 1½ auf 1 Milliarde Fr. zurückgegangen war, aber diefer Ber= befferung standen die Balutaberlufte auf den Aktibposten gegenüber, die deren Söhe auf 2 Milliarden Fr. reduziert hatten, so daß das Nettoguthaben an das Ausland von 4—5 Milliarden Fr. vor dem Ariege auf 1 Milliarde Fr. nach dem Ariege zusammengeschmolzen war. Und tropdem konnte die Schweiz von 1922—1927 nur in der Form öffentlicher Emissionen — von den statistisch nicht erfaßbaren Formen der Auslandskredite muß hier gänzlich abgesehen werden dem Auslande ziemlich genau 1 Milliarde Fr. zur Verfügung stellen, wobon die Hauptsache auf Frankreich mit 328 Millionen Fr. und Deutschland mit 270 Millionen Fr. entfällt 2.

Woher dieses unerwartet rasche Wiederaufleben des schweizerischen Exportkapitalismus? Es beruht zweisellos zum Teil darauf, daß die schweizerischen Banken heute noch mehr als vor dem Ariege Verwalter ausländischer, vor Inflation und Steuerüberlastung geflüchteter Vermögen sind. Aber auch das Darniederliegen des industriellen Unternehmungsgeistes hat Kapitalien verfügbar gemacht, die unter dem Anzeitz der beträchtlichen Zinsdisserenzen im Auslande Anlagemöglichskeiten suchen. Wurden doch nach einer Zusammenstellung der Schweizerischen Bankgesellschaft im Durchschnitt der Jahre 1922—1927 von inländischen Privatunternehmungen jährlich nur für 122,6 Millionen Fr. Obligationen (einschließlich Konversionen) ausgegeben gegenüber 177,4 Millionen Fr. im Durchschnitt der Jahre 1907—1914³, in Anbetracht

¹ Bgl. M. Fahrlanber, Das Bolfsvermögen ber Schweiz. Bafel 1919.

² Rgl. B. Läpple, Statistit der Auslandsemissionen in der Schweiz seit 1922 nnb Zusammenfassung der Argumente zur Frage des Kapitalexportes. Zeitschrift für Schweizerische Statistit und Bolkswirtschaft. 63. Jahrgang. S. 647 ff.

³ Bgl. Läpple, Das schweizerische Emissionsgeschäft. Junsbruck 1923. S. 399.

bes gesunkenen Geldwertes also kaum noch die Hälfte. Die Emission inländischer Aktien, die nach einer Aufstellung der Schweizerischen Nationalbank im Durchschnitt der Jahre 1911—1913 49 Millionen Fr., im Durchschnitt der Jahre 1924—1926 70 Millionen Fr. betrug, wird jenen Ausfall schwerlich ausgeglichen haben. Jedenfalls beruht der schweizerische Kapitalexport nicht nur auf der Zinsdifferenz zwischen inländischen und ausländischen Anlagen, sondern ganz wesentlich auch auf der geringeren Nachstrage im Imlande.

Endlich die Neuangekommenen unter den Kapitalgebern. Man rechnet dazu gewöhnlich Schweden und die Vereinigten Staaten von Amerika.

Bei Schweden liegt die Sache aber ziemlich zweifelhaft. Bor dem Rriege mit ungefähr einer Milliarde Rr. netto an das Ausland berschuldet (Helander), hat es im Kriege, wie alle neutralen Staaten, Wertpapiere zurückgekauft, und zwar für 300—400 Millionen Kr. Dieser Kapitalexport dauert nach dem Kriege an, wird aber durch verschiedene, nicht zulest durch die überstürzte Rückkehr zur Goldumlaufs= währung veranlagte Dollaranleihen kompensiert, so daß nach der Untersuchung bon Burandt über die "Ursachen der interskandina= vischen Valutakursdibergenzen im Zeitraum bom 1915-1924" (Jena, Gustab Fischer, 1928), Schwedens Rapitalimporte und Rapitalexporte, auf den Zeitraum von 1920-1925 bezogen, sich so ziemlich ausge= glichen hätten. Auch Selander kommt bei Beschränkung auf den Wert= papierhandel und die Beriode von 1925-1927 auf den gang bescheidenen Kapitalexportüberschuß von nur 98 Millionen Kr., jährlich also wenig über 30 Millionen Rr. So kleine Zahlen entbehren natür= lich der Garantie der Dauer, und das schwedische Kommerzkollegium steht denn auch nicht an, in seiner Rundschau bom 15. Dezember 1925 den schwedischen Rapitalexport für eine durchaus vorübergehende Erscheinung zu erklären, die aufhören werde, sobald sich die schwedische Induftrie wieder im Buftande normaler Betätigung befinden werde.

Ich komme zur pièce de résistance, den Vereinigten Staaten von Amerika. Über ihre ungeheuere Leistung für den Weltkapitals markt brauchen keine Worte verloren zu werden. Verwandlung der Nettoverschuldung an das Ausland von rund 5 Milliarden Dollars vor dem Kriege in ein Nettoguthaben von 8—9 Milliarden Dollars Ende 1927 — das sagt genug.

Aber wird dieser Rapitalstrom andauern? Das ift die für Europa

wichtige Frage. Ich lege nicht viel Gewicht auf die Tatsache, daß unter dem Drucke einer allzu üppigen Börsenspekulation der amerika= nische Geldmarkt fich seit einigen Monaten berfteift hat, daß die Säte für tägliches Geld von 4-41/2% auf 71/2-8% hinaufgeklettert sind, und daß der offizielle Diskontsat bei den meisten Bundesreservebanken bereits auf 5% steht. Es scheint mir doch verfrüht, bei dieser Sach= lage von einem Wendepunkt in den finanziellen Beziehungen Europas und Amerikas zu ibrechen und allzu weitgehende Rückwirkungen auf den Kapitalmarkt zu befürchten. Aber die Frage scheint mir doch er= laubt zu sein, ob Amerika bei der ungeheueren technischen Rationali= sierung seines Produktionsapparates, so wie sie gestern Herr Rollege Edert als wahrscheinlich bezeichnet hat, dauernd Europa solche Summen wird leihen können wie in den letten Sahren. Die wissenschaftliche Literatur scheint diese Frage eher zu bejahen, manche Braktiker des Wirtschaftslebens aber haben darüber Zweifel, die sie unter anderem darauf stüten, daß kurzfristige Gelber, die heute noch Amerika aus Europa zur Berfügung gestellt werden, mit der fortichreitenden Konfolidierung der Berhältniffe in der alten Belt zuruckgezogen werden.

Sollte sich tatsächlich das Rapitalangebot Amerikas vermindern, der Kapitalhunger mancher Teile Europas aber andauern, dann stünden wir allerdings vor einer ganz neuen Situation, weil dann um die knapp gewordene Kapitaldecke, die England, Holland, die Schweiz, Schweden, vielleicht auch Frankreich und Belgien zur Verfügung stellen können, ein um so heftigerer Kampf ausdrechen müßte. Dann erst würde sich der Interessengegensatz zwischen den inländischen Kapitals bedürftigen der Gläubigerstaaten und den durch steigende Zinsen wohl erst recht auf Auslandsinvestitionen drängenden Banks und Kentnerskreisen in seiner vollen Schärfe erheben. Und darum ist es gut, wenn der Verein sür Sozialpolitik heute schon diese Probleme diskutiert.

Der Heferent hat diesen Interessengegensat in allgemeiner Form bereits bloßgelegt. Ich berzichte daher auf seine nochmalige Darslegung, und möchte nur noch um die Erlaubnis bitten, mit einigen wenigen Strichen die kreditpolitische Lage zu zeichnen, die in dem hier angenommenen Falle der Verknappung auf dem Weltkapitalmarkte in den wichtigsten Gläubigerländern boraussichtlich entstehen müßte.

Die Opposition gegen die ausländischen Kapitalanlagen fehlt wohl in keinem Gläubigerstaate gänzlich, aber ihre Unterschiede in extenssiver und intensiver Beziehung scheinen allerdings bedeutend zu sein.

Grosso modo wird man vielleicht sagen können, daß unter den versschiedenen Wirtschaftsgruppen, die hier in Frage kommen, die Konsusmenten (die ja auch sonst sehr gutartige Leute sind!) sich am ruhigsten verhalten. Dann kommt der Fiskus, dann die schon kritischer gestimmte Industrie und der Hausbesitz, und am rebellischsten ist die Stimmung in der Landwirtschaft.

Daß Ronfumentenorganisationen sich mit der Begründung, daß auf diese Beise ber Berforgung des Inlandes mit den nötigen Gutern das erforderliche Rapital entzogen werbe, gegen die ausländischen Rapitalanlagen gewendet hätten, dürfte selbst in den Ländern mit ent= wickelter Genoffenschaftsbewegung wenig oder gar nicht vorgekommen sein. Allerhöchstens die am Bohnungsbau interessierten Genossen= schaften bilden hier etwa eine Ausnahme. Da ist es nun um so bemerkenswerter, daß die ersten kritischen Stimmen, die sich in Amerika gegen die Auslandsanlagen erheben, gerade bon diefem Gefichtspunkt ausgehen. In der Juli-Nummer 1928 der "Annals of the American Academy of political and social science" wendet sich Frederic C. Howe in einer Abhandlung, betitelt "Some overlooked dangers in foreign investments", lebhaft gegen die Behauptung, daß Amerika "überschüssiges Rapital" habe und hält die Berbefferung der Wohnungsverhältniffe in manchen Grofftädten und den Ausbau der Baffertrafte für eine nationalwirtschaftlich empfehlenswertere Rapitalanlage als den Erwerb ausländischer Wertpapiere.

Diese Stimme wird wohl berhallen, in Amerika, wo der Konsument ja noch in größerem Maße als anderswo der "bergessene Mann" ist, noch mehr als in Europa.

Aber auch der Fiskus wird kaum irgendwo zum ernstlichen Gegner ausländischer Kapitalinvestitionen werden. Im letten Kriege haben die großen Gläubigerstaaten, und sogar kleine, wie die Schweiz, den unschätzbaren Wert eines wohl gefüllten Porteseuilles von ausländischen Effekten für die Kriegsfinanzierung und die Kriegsvalutapolitik kennensgelernt. Der Fiskus weiß in den Gläubigerländern auch die Erträgnisse des Emissionsstempels und der Börsenumsatzteuern zu schätzen. die ihm namentlich dann in reichem Maße zustließen, wenn die Sätzzuungunsten der ausländischen Wertpapiere differenziert sind.

Diesem Vorteil steht freilich die zinösteigernde Wirkung der Auslandskredite auf die eigenen Anleihen gegenüber. Aber diese ist wohl bisher nirgends so groß gewesen, daß sie zum Aussehen mahnen müßte. Die

onerösen Dollaranleihen, welche z. B. die Schweizerische Eidgenossenschaft (zu 9%) und die Städte Zürich und Bern aufnehmen mußten, ftelen in das Jahr 1920, also in eine Periode, in welcher der Rapital= export sozusagen ruhte. Heute beträgt die effektive Rendite der 31/2%= igen Obligationen der schweizerischen Bundesbahnen etwa 41/2%, wäh= rend der entsprechende Sat für erstklassige englische Staatspapiere ungefähr ebenso hoch, für holländische und nordamerikanische aber etwa auf 41/4% steht. So wirkt es einigermaßen überraschend, wenn die ja erft schwache englische Opposition gegen das vollständige Laissez-faire auf dem internationalen Rapitalmarkt an diefem Bunkte einsett. Der 1928 erschienene Bericht des Enquete-Ausschuffes der liberalen Partei über "Britains industrial Future" erklärt, Zweifel darüber zu haben, ob die bestehende Investitionsmaschinerie genügend achte auf richtige Ausbalancierung der Rapitalansprüche der öffentlichen Körperschaften des Inlandes einerseits und der Kolonien und des Auslandes anderer= feite.

Ernster zu nehmen als der Widerstand der Konsumenten und des Fiskus, aber auch noch nicht überwältigend ist die Opposition der Insaustrie. Sie klagt über Berteuerung des Anlages und Betriebskredites durch die Auslandsanleihen, mitunter auch darüber — das scheint neuestens namentlich in Holland der Fall zu sein —, daß sie den Produktionsapparat des Auslandes entwickeln zum Schaden der eigenen Abssamöglichkeiten.

Auf die Wirkungen der Auslandsanleihen auf den langfristigen Inlandskredit werde ich im Zusammenhang mit den bäuerlichen Klagen gleich zu sprechen kommen. Hier sei nur erwähnt, daß trot allem Kapitalexport die offiziellen Diskontosäte in den thpischen Gläubigerländern auf Friedensniveau stehen, in der Schweiz auf 3½%, in Holland, England und Schweden auf 4½%, in den Vereinigten Staaten von Amerika auf 5%, teilweise noch auf 4½%. Die Privatdiskontsäte sind allerdings in letzter Zeit in diesen Ländern bis hart an den offiziellen Sat herangerückt, aber sie haben trotoem nichts Ungewöhnliches an sich.

Was das merkantilistische Argument betrifft, man solle dem Ausslande kein Kapital zur Entwicklung seiner Produktivkräfte zur Berstügung stellen, so frägt man sich angesichts des Umsichgreifens der schutzöllnerischen Bewegung in England allerdings mit einiger Bestorgnis, wie lange wenigstens in diesem Lande noch der Gedanke Ans

hänger haben wird, daß die Entwicklung der ausländischen Industrie letzten Endes auch für das Inland vermehrte Beschäftigung schafft, indem mit der Erhöhung des Wohlstandes der neu industrialisierten Länder die Kaufkraft für wertvollere Produkte, welche aus dem Aus-lande importiert werden müssen, wächst.

Für die kontinentale Industrie bedarf es schon handgreiflicherer Mittel, um fie mit den Auslandsinvestitionen auszuföhnen. Die Mög= lichkeit, Anleiheverträge mit Konzessionen für die Rohstoffversorgung oder mit Aufträgen für industrielle Betriebe, die den Finanzinstituten nahe stehen, zu berbinden, hat der herr Referent ichon ermähnt. Der Beitrag von Dupriez zu den Schriften zeigt auch, wie gut z. B. die belgische Schwerindustrie es verstanden hat, von diesen Kombinationen Gebrauch zu machen. Aber anderswo, z. B. in der Schweiz, kann dabon nur gang beschränkt die Rede sein. Die Illusionen, die früher darüber bestanden, hat Brof. Landmann schon im Sahre 1913 zerstört, indem er zeigte, wie die Art der schweizerischen Exportprodukte die Anwen= dung dieses Mittels im allgemeinen ausschließt, mit Ausnahme viel= leicht bei der Maschinenindustrie. Reuestens scheint es nach einer Aufstellung, die Dr. Hermann Kurz angefertigt hat, etwas besser ge= worden zu sein, indem von 39 Austandsanleihen, die von Mai 1922 bis Oktober 1927 aufgelegt wurden, 14 eine Berücksichtigung der schweizerischen Industrie vorschrieben. Aber die Summen der Aufträge, um die es sich dabei handelte, werden begreiflicherweise nicht an= gegeben, und Rurg felbst insistiert auf die Schwierigkeiten, welche den schweizerischen Teilnehmern an internationalen Kinanzkonsortien aus der Kleinheit der schweizerischen Tranchen erwachsen.

Auf die kampfzöllnerisch eingestellte Exportindustrie könnte vielleicht auch das Argument Eindruck machen, daß ein gelinder Druck der internationalen Finanzkonsortien auf die Regierungen der kapitalbedürstigen Länder unter Umständen zur Ermäßigung der sich immer höher auftürmenden Zollmauern führen könne. Aber das setzt ein solidarisches Borgehen der Banken in einem Maße voraus, das vorläufig und wohl noch recht lange ins Reich der Träume gehört.

Man ist in der Schweiz daran gewöhnt, als Kerntruppe des Widerstandes gegen die ausländischen Kapitalanlagen die Landwirtschaft, verstärkt etwa noch um andere am Grundkredit interessierte Kreise

¹ Bgl. S. Rurg und G. Bachmann, Die fcweizerischen Großbanken. Burich 1928. S. 196.

(Baugewerbe, Hausbesitz), zu betrachten. Daß dem so ist, hängt mit Charaktereigenschaften der schweizerischen Bauern zusammen, die auch in dem Aufsatz über die zürcherische Landwirtschaft in der Festschrift der Zürcher Volkswirtschaftlichen Gesellschaft mit Recht unterstrichen worden sind, nämlich mit einem ebenso aufgeweckten Geiste wie einem ausbegehrerischen Temperamente.

Weder in Holland noch in Schweden, weder in den Bereinigten Staaten von Amerika noch in England besteht meines Wissens eine nennenswerte agrarische Opposition gegen die Auslandsanleihen. Aber in der Schweiz hat sehr bald nach Wiederaufnahme des Kapitalserportes auch schon der bäuerliche Widerstand eingesetzt. Schon im Dezember 1924, kurz nach Auflegung der Dawesanleihe, interpellierte der bauernparteiliche Nationalrat Gnägi den Bundesrat und sand eine Konserenz des Bauernverbandes mit den Vertretern des Hausbesisses und des Baugewerbes statt. Auf die Zusicherung des eidgenössischen Finanzdepartements hin, daß nötigenfalls der Bund Gelder zur Versfügung stellen werde, beschloß man, vorläusig auf gesetzgeberische Maßnahmen zu verzichten.

Aber seit etwa einem Jahre haben die Klagen sich immer mehr berstärkt. In der Delegiertenversammlung des schweizerischen Bauernsverbandes dom Dezember 1927 protestierte der Bauernsekretär Laur neuerdings gegen die Untätigkeit der Behörden mit Bezug auf die "Regulierung der Kapitalaussuhr", und am 9. September 1928 inszenierten sogar 15—20000 Bauern aus dem Kanton Bern und den benachbarten Kantonen nach berühmten Mustern einen "Marsch auf Bern", um dort durch den Mund eines Mitgliedes der Berner Kantonszegierung (Jos) der "goldenen Internationale den schärssten Kampf anzusagen" und neben anderen agrarpolitischen Forderungen auch die nach einer Herabsehung der Hypothekarzinse und nach einer Eindämsmung des Kapitalexportes zu erheben.

Die Heftigkeit dieser Opposition ruft nach einer Untersuchung ihrer Begründung.

Die eigentlichen Geber von Grunds und Meliorationskapital ber schweizerischen Landwirtschaft sind nicht die privaten Hypothekens banken, sondern die 24 Kantonalbanken. Die Schweizerische Natios nalbank führt über die Berzinsung der Schuldbriefkapitalien der Zürcher Kantonalbank eine fortlausende Statistik. Nach dieser verzinsten sich diese Rapitalien im Jahre 1913 durchschnittlich mit 4,42%. Der Satz

stieg bis auf 5,35% im Jahre 1921, um nach verschiedenen Schwankungen in den Jahren 1926 und 1927 sich auf je 5,13% zu stellen. Die Verteuerung des Hypothekarkredites beträgt bei der Züricher Kanstonalbank in der Periode 1913—1927 also rund 17%. Das Bild wird auch nicht wesentlich ungünstiger, wenn man, der letten Publikation des schweizerischen Vauernsekretariates über die Rentabilität der Lange Vorskriegsperiode von 1906—1913 zum Ausgangspunkt nimmt und 29 in Vetracht kommende Vankinstitute einbezieht. Dann ergibt sich von 1906—1913 bis 1926 eine Steigerung des Hypothekarzinses von durchsichnittlich 4,346% auf 5,339%, d. h. um nicht ganz 23%. Das sind beides Ziffern, die hinter der Steigerung aller Warenpreise, selbst der unbestrittenermaßen relativ niedrigen Preise der landwirtschaftlichen Produkte, doch erheblich zurüchbleiben.

Wenn tropbem, vielleicht nicht mit Unrecht, über die Zinsenlast von der Landwirtschaft geklagt wird, so dürfte daran nicht nur die immer noch zu ihren Ungunften offene Preisschere schuld sein, sondern gang bestimmt auch die Tatsache, daß während des Krieges und in den ersten Nachkriegsjahren unter dem Gindruck der gebesserten landwirtschaft= lichen Ronjunktur zu hohe Bodenpreise bewilligt wurden, ja, in einzelnen Gegenden, z. B. im Kanton Thurgau, geradezu fieberhaft spekuliert worden ist. Das schweizerische Bauernsekretariat pflegt dieser Bermutung die Bodeninventarwerte entgegenzuhalten, die bei feinen Rentabilitätserhebungen zur Verwendung gelangen. Abgesehen davon aber, daß diese Inbentarwerte auf blogen Schähungen mit Bezug auf eine immerhin beschränkte Bahl von Betrieben beruhen und daher Ratistische Beobachtungen über wirklich bezahlte Bodenpreise, wie sie 3. B. bon Landolt' im gurcherischen Beinlande durchgeführt worden sind, nicht ersetzen können, ist darauf hinzuweisen, daß auch nach den Erhebungen des Bauernsekretariates das Bodenkapital ohne Zweifel in einem Mage gesteigert worden ift, das mit dem Bodenertrage nicht in Einklang steht. Ramen doch 1906/1913 auf ein Hektar Rulturfläche 2391 Fr., 1925 dagegen 3518 Fr., also 47% mehr — eine Steige= rung, welche die Erhöhung der Kapitalzinsen doch erheblich übertrifft2.

¹ E. Lanbolt, Untersuchungen über bie Bewegung ber Bobenpreise in Gemeinben bes Bürcherischen Weinlandes mahrend ber Jahre 1870—1920. Zürich 1921.

² Statistische Erhebungen und Schähungen auf bem Gebiete ber Landwirtschaft Jahrgang 1927. S. 60.

Nun hat der schweizerische Bauernsekretär, Krof. Laur, in einer Sitzung der Basler Volkswirtschaftlichen Gesellschaft vom Januar 1925 geltend gemacht, daß es hier nicht nur auf die nackten Zahlen ankomme, sondern auch auf ein "psychologisches Moment", das darin bestehe, daß Steuer= und Zinskragen den Bauer ganz besonders aufregen. Das wird zutressen, aber dann ist das gegebene Mittel zur Abhilse auch nicht die Areditpolitik, sondern eben die psychologische Behandlung, d. h. die Abregung, die auch nicht allzu schwer fallen sollte, wenn man den Bauer belehrt über die volkswirtschaftlichen Tatsachen, welche die fast vorkriegszeitliche Söhe des Kapitalzinses erklären, also über den großen Zustrom ausländischer Fluchtkapitalien, über die Entlastung des Kapitalmarktes von den Bedürsnissen der inländischen Privatwirtschaft usw.

Steht also die Agitation der Bauern gegen die Auslandskredite kaum auf sehr festen Füßen, so ist es wohl auch nicht nötig, auf die zum Teil sehr kühnen Borschläge einzugehen, die von dieser Seite zum Zwecke der Berhinderung des Kapitalexportes gemacht werden. Bei aller Berschiedenheit im einzelnen leiden sie an dem gemeinsamen Mangel einer Undurchführbarkeit, die in diesem sachverständigen Kreise wohl nicht näher dargelegt zu werden braucht.

Betrachten wir anderseits die Argumentation der Interessenten am Kapitalexport, der Rentner und der Banken, so begegnen wir hier, neben an sich richtigen Gedanken wie dem Hinweis auf die höheren Erträgnisse der Auslandsanleihen und der darauf beruhenden Erleichterung der Kapitalbildung (die auch dem inländischen Kapitalsmarkt wieder zugute kommt), mitunter einem Optimismus, der wohl etwas über das Ziel hinausschießt. Noch in ihrem Geschäftsberichte für das Jahr 1925 sprach die schweizerische Nationalbank ihre Übersrachung darüber aus, wie rasch manche Kreise die an früheren Ausslandsanlagen erlittenen Berluste vergessen hätten, zumal noch in jenem Jahre sich Kentnerstimmen erhoben, die meinten, man werde das Erslebte noch in 50 Jahren nicht vergessen haben (Reue Zürcher Zeitung 1925, Nr. 399).

Will man den eingetretenen Umschwung verstehen, so muß man sich vor allem vergegenwärtigen, wie rasch und gut das Bankgewerbe sich erholt hat. Das Konto "Währungsausfall", das die nach dem Bundesratsbeschluß vom 26. Dezember 1919 innert 20 Jahren zu amortisierenden Valutaverluste enthielt, erreichte nach der Statistik der

schweizerischen Nationalbank bei allen Banken zusammen Ende 1920 seinen Höhepunkt mit rund 228 Millionen Fr. Davon entfiel damals schon nichts mehr auf die den Auslandskredit pflegenden Größbanken, wohl aber 179,5 Millionen Fr. auf die Finanzgesellschaften (Trustsbanken) und 28,3 Millionen Fr. auf die Hypothekenbanken. Auf Ende 1925 hatten auch die Hypothekenbanken ihre Bilanzen von diesen Nonvaleurs gesäubert, und nur die Finanzgesellschaften hatten weiter zu amortisieren. Die eben erschienene Bankstatistik der Nationalbankfür 1927 zeigt aber, daß am Ende dieses Jahres nur noch zwei solche Institute einen Währungsausfall von zusammen 3,54 Millionen Fr. auswiesen.

Richt ganz so erfreulich ift gewiß der Abschluß, den der private Rentner machen kann. Zwar muß er richtigerweise seinen Berlusten, die auf den Beltkrieg und dessen Auswirkungen zurückzuführen sind, die Gegenposten gegenüberstellen, als da sind: das Plus an Zinsen, das er in den Jahrzehnten vor dem Kriege auf den Auslandsanlagen mit der Begründung einer Risikoprämie bezogen hat, das sehr erhebeliche Plus an Zinsen, das er heute und vielleicht noch recht lange aus dem gleichen Grunde heraus erhält, und schließlich, wenn er nicht reiner Kentner, sondern auch noch in Handel oder Industrie tätig ist, die bebeutenden Kriegsgewinne, die ihm in vielen Fällen seit 1914 und über den Schluß der Feindseligkeiten hinaus in den Schoß gefallen sind. Diese Momente werden in manchen Fällen eine Kompensation für die erlittenen Berluste geboten haben, aber in vielen anderen werden sie nicht ausgereicht haben, um die eingetretene Bermögenseinbuße wettzumachen.

Gerade im Hinblick auf diese letzte Kategorie von Fällen darf aber auch in den kapitalkräftigen Kleinstaaten der Ernst der Kontroverse nicht übersehen werden, die sich in Deutschland über die bekannte These des Reichsbankpräsidenten Dr. Schacht, betreffend Gesährdung der deutsichen Zahlungsbilanz durch die Zinsen und Amortisationsquoten der Auslandsanleihen entsponnen hat. Im vollen Bewußtsein der Berantzwortung, welche jeder neutrale Bevbachter dieser Borgänge und Diskussionen auf sich nimmt, wenn er sich dazu äußert, möchte der Sprechende dazu schweigen. Herr Dr. Schacht und seine Kritiker werden sich in der heutigen Debatte vielleicht messen. Die anwesenden Schweizer aber werden sie mit dem größten Interesse anhören und dann ihre Schlußsfolgerungen ziehen.

Sie werden es freilich in ihrem eigenen Interesse nicht in der Stimmung eines allzu ängstlichen Rentners tun dürfen. Denn das liegt heute klar vor aller Augen, daß neue politische und wirtschaftliche Berwicklungen nur bei engster und solidarischer Rooperation Europas zu vermeiden sind. Findet diese statt — und das Werk des Völkerbundes auf dem Gebiete der internationalen Finang= und Kreditpolitik, das in seinen konkreten Erfolgen so borteilhaft von der Resultatlosigkeit auf anderen Gebieten wie denen der militärischen und handelspolitischen Abrüstung absticht, ist wohl nur ein Anfang —, dann ist nichts zu befürchten. Bleibt jene Kooperation aber aus, so wird mehr berloren= gehen als einige hundert Millionen Fr. auf Rententiteln. Denn ent= gegen der Meinung, die Frederic C. Sowe in dem ichon erwähnten Auffate bom außenvolitischen Standpunkt aus gegen die internationale Rapitalberflechtung entwickelt, und die dahin geht, daß die aus= ländischen Guthaben Amerika über kurz oder lang neue Verluste ber= ursachen oder es in neue Kriege hineinziehen werden, ist es wohl begründeter, anzunehmen, daß eine internationale Berflechtung der wirtschaftlichen Interessen, namentlich wenn sie nicht, wie es 1914 der Fall war, einseitig nach bestimmten Ländern gravitiert, die Gläubigerländer an der Aufrechterhaltung des Friedens interessiert und ihren Eifer, dafür zu wirken, anfeuert.

So erscheint von einem höheren, nicht nur die allernächst liegenden Dinge ins Auge fassenden Standpunkt aus die dem Exportkapitalismus geneigte Stimmung, die heute in den Gläubigerländern vorherrscht, als wohl begründet. Und es ist zu hoffen, daß der Protektionismus, der den Waren- und Menschenverkehr schon in so unheilvoller Weise beengt, nicht auch noch die letzte Domäne des freien weltwirtschaft- lichen Verkehrs, welche heute durch die internationalen Rapital-beziehungen gebildet wird, anzugreisen unternimmt.

(Lebhafter Beifall.)

Borfigender Professor Dr. Rohn:

Meine Damen und Herren! Wir danken Herrn Professor Dr. Groß= mann herzlichst für seine ergänzenden Mitteilungen und hoffen, daß dieselben, die ja auch besonders die schweizerischen Verhältnisse be= rührt haben, unseren deutschen Gästen willkommen waren.

Mit Rücksicht auf die vorgeschrittene Zeit müssen wir sofort ohne Bause weiterfahren.

Ich gebe nunmehr Herrn Dr. Somarh das Wort zu seinem Referat.

(Zuruf von Dr. Somarh: Ich bitte, die Frage an die Versammlung zu richten, ob ich jest noch sprechen soll oder erst am Nachmittag.)

Das Referat von Herrn Dr. Somarh könnte erst heute nachmittag um ½5 Uhr beginnen, da Herr Dr. Somarh verhindert ist, am Nach-mittag früher zu kommen. Es wäre aber doch besser, wenn sämtliche Reserate vor der Diskussion erstattet würden. Wir werden die vorgesehene Zeit — bei einer Reseratsdauer von zirka 50 Minuten — ja nur um 20 Minuten überschreiten.

(Allgemeine Zustimmung!)

Ich bitte also Herrn Dr. Somary, das Wort zu nehmen.

Dr. Somarh-Zürich:

Probleme des internationalen Rapitalverkehrs.

Sehr verehrte Anwesende! Als ich heute die Treppe der Universität zum Bortragssaale herausstieg, äußerte hinter mir ein alter Herr — in Kritisterung der Reserenten —, daß ich der Sohn eines Züricher Bankiers und selbst Heidelberger Prosessor sein, und daß der Sohn ebensoweit links wie der Bater rechts stehe. Nun möchte ich doch für den Beurteiler vorausschicken, daß in meinem Falle Bater und Sohn identisch sind, daß es mir also ziemlich schwer sallen dürste, gleichzeitig äußerst links und äußerst rechts zu sein. Die zwei Persönlichsteiten, von denen dort gesprochen wurde, sind identisch. Es ist allerdings viel leichter, ebenso äußerst links wie äußerst rechts zu sein, als gleichzeitig Nationalökonom und Bankier zu sein.

(Seiterkeit.)

Herr Geheimrat Dr. von Schulze-Gaevernit hat geftern gefagt, daß berjenige, der Prophetenqualitäten in sich fühle, zum nationalökono-mischen Lehrer nicht geeignet ist. Wir aber müssen als Bankiers die Prophetenqualität dauernd in uns fühlen; denn von uns verlangt das jeder, der mit uns in Beziehung tritt.

(Heiterkeit.)

Er fordert ja von uns Beratung in der Frage, was er mit seinem Bermögen anfangen soll, und da genügt heute zur Beantwortung nicht etwa die bequeme Auskunft der Borkriegszeit, daß der Kauf von Rentenpapieren oder Aktien eine entsprechende Anlage ist; denn beide

Unlagen haben sich ja zu gewissen Zeiten als völlig unverläßlich erwiesen. Der Bankier muß ein Urteil über das Morgen haben. Er muß sagen können, wie sich die Inflation auswirken wird, die in einem Staate besteht, er muß sagen konnen, wie fich die Deflation, wie fich die Auswertung vermutlich auswirken wird. Er darf nicht bloß Bermutungen über die Frage haben, ob amerikanisches Geld in Bukunft nach Europa kommen dürfte oder nicht, sondern er muß darüber ein Urteil haben. Und im Gegensatzu dem von Herrn Professor Dr. Sombart gestern herbeigewünschten Manne, der in achtzig Jahren das Urteil fällen foll, haben wir ja leider die Urteilsfällung von der Gegenwart zu erwarten, und zwar von allen unseren Kunden, die Geld verdienen oder Geld berlieren. Das zwingt naturgemäß dazu, die Fragen so anzufassen oder sie so anzufassen zu versuchen, daß man eine ganz konkrete Antwort geben kann, während die nationalökonomische Wiffenschaft von diesem Zwang weit entfernt ift. Es gibt ja zwar im Bankwesen Bankrotte, es gibt im Bankwesen Leute, die fich aus dem Flugzeug ins Meer stürzen muffen usw., wenn fie fich geirrt haben; ich habe aber in der 25 jährigen Zeit meiner Mitgliedschaft beim Verein für Sozialpolitik noch keinen Nationalökonomen gesehen, der in diese Notwendigkeit gekommen wäre,

(Große Beiterkeit)

ber feinem Frrtum jum Opfer gefallen wäre.

Das gibt mir natürlich zwei Seelen in die Brust. Und ich möchte, da ich in jedem Falle das Bequemere wähle,

(Heiterkeit.)

ben ebentuellen Kritikern des Nachmittags sagen, daß das, was ich als Zukunstsbeobachtung sage, vom Bankier gesprochen worden ist, und das, was ich von der Bergangenheit sage, vom theoretischen Gessichtspunkt aus. (Heiterkeit.)

Die eine Grundfrage, die wir bei unserem heutigen Thema zu stellen haben, ist wohl die, ob der Weltkrieg eine Spoche war oder eine Spisode. Nach den gestrigen sehr lichtvollen Aussührungen unseres deutschen repräsentativen Nationalökonomen hätten wir eher zu der Ansicht geneigt, daß der Krieg eine Spoche war. Wir würden aber, wenn wir die Dinge von der Schweiz aus ansehen, viel eher dazu neigen, den Krieg nur als eine Spisode zu betrachten. Das, was uns den stärksten Sindruck gemacht hat, sind nicht die Kriegs-

verheerungen, sondern ist die ungemeine Raschheit, mit der die Kriegsverheerungen überwunden wurden. Roch bor wenigen Jahren hatte man geglaubt, daß die Schweiz, Holland, vielleicht auch Schweden die einzigen Gläubigerländer sind, die es in Europa geben wird. Run feben wir g. B., daß sich Frankreich mit einer Raschheit erholt hat, wie schon mehrfach hervorgehoben murde, die unser Staunen erweckt. Pommery, der mit dem Professorennamen unterzeichnet hat, aber heute als einer der maggebendsten Beurteiler der frangofischen Bahrung angesehen wird und mitten in der Praxis steht, hat ein Gutachten verfaßt, das eigentlich in seinen Untertönen außerordentlich optimistisch ift. Ich erwähne aus diesem Gutachten nur zwei Zahlen, bon denen Ihnen ja die eine bekannt ist, die eine Tatsache, daß die Noten der Bank von Frankreich heute, wenn man die Referbe mit dazurechnet, eigentlich mit 100 Prozent Gold und Goldguthaben gedeckt sind — das war noch in keiner Zeit vor dem Kriege der Fall —; zweitens daß der überschuß, der für auswärtige Kapitalanlagen zur Berfügung steht, verläßlich auf mindestens 2 Goldmilliarden jährlich geschätzt wird, während er in der Borkriegszeit in gunftigen Jahren auf 11/2 Milliarden, in weniger günstigen Jahren nur auf eine Milliarde geschätzt wurde, d. h. in kurzer Zeit würde, wenn nicht politische Schwierigkeiten im Bege stehen, Frankreich seine alte Rolle, die es auf dem Geldmarkt schon innehat, auch auf dem Rapitalmarkt antreten können. Daß das in so kurzer Zeit möglich war, 4 bis 5 Jahre nach der Inflation, 10 Jahre nach dem Ende des Krieges, ist doch ein optimistisches Zeichen, soweit wir europäisch denken wollen. Und ebenso sind wir hier der überzeugung, daß auch für Deutschland der Krieg nur eine Episode war, wenn auch eine etwas längere Episode. Ich möchte in diesem Zusammenhang erwähnen, daß Frankreich zwar seine Situation wiederhergestellt hat, aber den alten Schuldner verloren hat, zu dem es sonst die überschüffigen Gelder geführt hat, nämlich Rugland, und daß die Tendenz in der französischen Bevölkerung deutlich wahrnehmbar ist, an Stelle dieses Schuldners Deutschland zu seten. Das ift ja keine originelle Entbedung, das wiffen die Schweizer Bankiers, die unter uns find, alle. Sie wiffen besonders, daß in den letten Monaten der Hauptabsatz deutscher Pfandbriefe, deutscher Industriewerte usw. nach Frankreich, Mittel- und Südfrankreich gegangen ist, in einem Umfang, der ziemlich überraschend war. Man weiß auch, daß all das und ein großer Teil dessen, was die Amerikaner ursprünglich an deutschen Werten gekauft haben, sich heute in Frankreich befindet — von Agenten und Filialen der amerikanischen Makler in Mittel- und Südfrankreich untergebracht. Das schafft eine künftige Rapitalgemeinschaft, die eventuell auch borübergehende politische Wirrnisse überdauern mag und die für die Bukunft sehr freundliche Ausblicke eröffnen könnte, um so mehr, als diese Entwicklung unabhängig von irgendwelcher Förderung durch Regierungsorgane gegangen ift und auch bon momentanen politischen Trubungen unabhängig ist.

Wir sind, sagte ich, bon hier aus gesehen, auch der Unsicht, daß der Rrieg für Deutschland nur eine Spisode in Hinsicht auf den Rapitalmarkt gewesen ist. Freilich ist die Situation Deutschlands unendlich schwerer. Darüber sind Sie alle genauestens informiert, und darüber ist heute ausführlich gesprochen worden. Aber in einer Frage sind wir außerordentlich optimistisch, nämlich darin, ob eine Konsolidierung dessen, was man heute die politische schwebende Verschuldung nennen könnte, kommen wird und ob politische Schwierigkeiten sie noch kurz verhindern können. Freilich ist diese Konfolidierung heute schwerer durchzuführen, als es etwa nach dem Kriege von 1871 der Fall gewesen ist; denn die Geldmärkte sind zwar nicht schwach, aber bei weitem schlechter organisiert als bor dem Rriege. Sie wissen ja, daß bor dem Kriege durch zwei bis drei Menschenalter die Bank von England eine unbestrittene Zentralstellung auf Erden, auf dem Geldmarkt hatte. Die Theorien der Diskontpolitik, die noch heute in den meisten Lehrbüchern herrschen, waren ja gerade auf diese monopoli= stische Stellung der Bank von England aufgebaut. Diese Stellung der Bank von England besteht heute nicht mehr, und es ist niemand anderes an ihre Stelle getreten. Nicht etwa, daß die Bank bon England heute nicht eine große Stellung hätte! Aber die Zentralstelle, die durch Diskonterhöhung das Geld der ganzen Erde, das Geld aus 27 Ländern an sich ziehen konnte, ist die Bank von England heute nicht mehr. Und an ihre Stelle ist kein anderer Organismus getreten, auch nicht der Federal Reserve Board, der eine ganz andere Funktion hat. Die Bank von England hatte durch ihren Diskont den Geldmarkt an empfindlichster Stelle berührt. Sie hatte bei Rohstoffen eingesetzt. Die Dis= konterhöhung traf gewöhnlich den Rohstoffgroßhandel, den empfindlichsten Teil der ganzen Verkehrswirtschaft. Die Diskonterhöhung der Bank von England hatte internationalen Charakter, fie hatte aber bor Schriften 175. — Berhandlungen 1928.

14

allem einen gewiffen notwendigen Charakter. Man konnte über dieje Diskonterhöhung borber nicht diskutieren. Sie war notwendig aus zwei Gründen: 1. weil das Statut gewisse eiserne Regeln auferlegte und weil darüber hinaus 2. die Bank eine ftrenge Goldokonomie bor dem Rriege eingehalten hatte. Sie hatte das Runftstück zuwege gebracht, diese Goldmarktherrschaft und diese Zentralstellung mit einem Goldbestand aufrechtzuerhalten, der nicht viel größer war als das Zweibis Dreifache des Goldbestandes, über den heute die Schweizerische Nationalbank verfügt. Aber die Diskontpolitik des Federal Reserve Board ift naturgemäß eine gang andere. Sie berührt in erfter Linie die Wirtschaft eines Kontinents, die innere Wirtschaft, nicht die Beltwirtschaft. Sie hat international auch nicht entfernt ähnliche Bedeutung wie die englische Diskontpolitik bor dem Rriege. Infolgedeffen ift der Geldmarkt heute noch nicht in dieser organisierten und organisier= baren Berfassung wie vor dem Kriege, und das schwächt seine Tragfähigkeit.

Wenn man mit Konsolidierungsanleihen rechnet, wie wir alle es tun, wie es die internationale Bankwelt tut und tun muß, dann wird man sich sorglich hüten müssen, die Tragfähigkeit des Geldmarktes zu überschätzen. Und wenn ich ein Fingerspitzengefühl ausdrücken darf, so ist es das, daß die Summe von 10 Milliarden Gold etwa, die den Geldmärkten für die deutschen Konsolidierungsanleihen auferlegt werden, das Maximum dessen ist, was die Geldmärkte in den nächsten Jahren tragen dürften.

Dies ist die erste Frage. Ich bitte um Entschuldigung, wenn ich sage, daß es die einzige Frage ist, womit wir uns hier beim Reparations-problem bzw. bei der Konsolidierung beschäftigen können, nämlich die Frage: Wiediel Konsolidierungsanleihen verträgt der internationale Markt? Das kann ungefähr technisch abgeschätzt werden. Die anderen Fragen gehören nicht in unsere Organisation hinein.

Die andere Frage, auf die ich das Augenmerk in diesem Zusammenshang lenken möchte, ist solgende: Durch die Herrschaft der Bank von England vor dem Kriege war der Geldmarkt, wie wir hörten, organisiert. Durch die Vorherrschaft der Bereinigten Staaten steht heute der Effektenmarkt im Vordergrund der Dinge. England ist ein Land der Geldmarkttradition, des hochentwickelten Wechselberkehrs, ein Land des Großhandels, des internationalen Großhandels. Amerika

hat keine Geldmarkttradition, hat keine Bechseltradition. Dagegen hat Amerika eine Spekulationstradition, und das liegt im Besen eines neuen Kontinents grundsählich begründet.

(Sehr richtig!)

Nun gibt es eine Regel, die wissenschaftlich noch nicht formuliert ift, daß der Stärkste eben die Gelder in der Form heranzieht, die ihm gemäß ift. England hat bor dem Rriege die Geldmarktgelder der Erde herangezogen; denn das Gros der Geldmarktgelder geht nicht in Länder der größten Berschuldung, sondern ebentuell, wenn es nottut, zum Allerstärksten. Und Amerika zieht heute die Effektenmarktgelder an, nicht die Geldmarktgelder, sondern in direkter oder indirekter Form die Effektenmarktgelder. In einer fehr intereffanten Abhandlung, die Dr. Palyi in den Schriften des Bereins für Sozialpolitik entwickelt hat, hat er die Frage untersucht, wieso es komme, daß die Warenpreise in den letten acht Jahren sich nicht viel geändert haben, wäh= rend der Effektenmarkt eine jo ftarke Umgestaltung gezeigt hatte. Die Frage ift aber ziemlich leicht zu beantworten. Niemals borber hatte der Effektenmarkt eine derartig hochinteressante Beriode wie im Laufe der letten zehn Jahre. Denken Sie nur z. B. daran, daß, wenn man den ganzen Rurswert der Aftien der Deutschen Bank berechnet, dieser Rurswert — in Indezziffern gerechnet — im Jahre 1900 80 betragen hat, im Jahre 1914 bor dem Beltkriege 100, alfo eine Steigerung um ungefähr 20 Prozent durch 14 Sahre. Dann fank der Besamtkurswert auf 3 und ist jest wieder auf 82 gestiegen als Index die Zeit von 1914 vor dem Kriege angenommen! Denken Sie, was dieses Heruntergeben von 100 auf 3 und das Beraufgeben bon 3 auf 82 - all das in einer Periode bon zusammen 14 bis 15 Jahren — bedeutet! Dies als Beispiel eines der zahlreichen Ihnen bekannt gewordenen Inflationsexempel und Inflationswirkungen.

Ebenso vollzogen sich auf Gebieten der neuen Industrien, auf Gebieten der jungen Staaten Effententwicklungen, die man ehedem nicht für möglich gehalten hätte. Wer z. B. im Jahre 1919 mit 1000 Frz. Einlage eine Aktie, sagen wir der Sosina, gekauft hatte, der hat heute 14000 Frz. Kurzwert. Oder wer gar eine Aktie der führenden amerikanischen Automobilsabrik 1917 gekaust hatte, hat für die 1000 Frz. heute 200000 Frz. Ez sind das Entwicklungen, die mit denen der Vorskriegszeit nicht entsernt zu vergleichen sind, und es ist außerordentlich

14 *

begreiflich, daß der Effektenmarkt, berftärkt durch alle diese Einflüsse, magisch die Gelder der ganzen Erde an sich gezogen hat.

Ich möchte auf eine sehr wesentliche Tatsache hinweisen, nämlich auf die Spannung zwischen Kentabilität und Finanzierung. Wir sehen z. B., daß ein führendes Unternehmen der elektrischen Industrie heute mit einem Wert bewertet wird, der eine Verzinsung von ¼ Prozent ergibt, ¼ Prozent, d. h. also eine Verzinsung, die eigentlich nur noch mit der Lupe zu sehen wäre. So groß wie diese Spannung zwischen der Verzinsung der Spizenwerte des Effektenmarktes und den verzinstichen Werten war die Spannung noch nie. Ich hatte ja einmal ein Wesetz zu formulieren versucht, das die Größe dieser Spannung als maßgebend für die Intensität der Konjunktur angezeigt hatte. Je niedriger die Verzinsung ist, die die Spekulation von den Spizenwerten der Konjunktur verlangt, desto stärker ist der Optimismus, desto größer kann unter Umständen die Gefahr der Krise sein, wenn die Spekulation sich irrt; aber wir müssen die Tatsache seststellen, daß heute diese Entwicklung hier besteht.

Bir muffen feststellen, daß diejenigen, die Bermögen besitzen, diesen Berten in einer Beise nachlaufen, die eben jene Entwicklung ermöglicht, bon der Herr Professor Bonn gesprochen hat; wir dürfen aber nicht bloß konstatieren, daß man heute prinzipiell weniger Gewinn ausschüttet als früher, wir muffen nach den Gründen forschen. Dibidenden brauchen für die Spikenwerte nicht bezahlt zu werden, weil ein großer Teil des Bublikums, ein unendlich größerer Teil als je aubor, mit solchem Optimismus der Entwicklung entgegensieht, daß er die Kapitalisierung außerordentlich hoch vornimmt. In dem von mir angeführten Beifpiel stellt europäisches Rapital sich mit dem Binsfat bon 1/4 Prozent Sudamerika zur Berfügung; es ift nicht etwa, wie man namentlich bon deutscher Seite, wo man den Blick auf Amerika viel zu stark hinlenkt, annimmt, amerikanisches Rapital, das nach Europa arbeitet, sondern europäisches Rapital, das nach Sudamerika zu dieser Rendite arbeitet. Das gibt natürlich allen Unternehmen, welche jung, aufstrebend sind, deren Führung großes Bertrauen mit Recht oder Unrecht genießt, einen beispiellosen Vorsprung. Alle diese Unternehmen haben eine Experimentier= und Finanzierungs= möglichkeit, die bordem in gleichem Umfang nicht bestanden hat. Das erstreckt sich nicht auf wenige Werte, sondern auf sehr viele. Die Gründe dieser Tatsache sind Ihnen ja zum großen Teil sicherlich bekannt. Vielleicht hat man bei der Betrachtung der Verschiebung der Bermögen und der Einkommen von Staat zu Staat zu wenig darauf geachtet, daß es fich nicht blog um eine Berichiebung bon Staat zu Staat handelt, sondern auch um eine Berschiebung von Bermögen und Einkommen von älteren zu jüngeren Leuten, was namentlich bei der übertragung nach Amerika, aber auch sonst eine erhebliche Rolle gespielt hat. Die Vermögen der Vorkriegszeit waren zum Teil in den Sänden bon alten Leuten, bon rentengewohnten Leuten. Die alten, rentengewohnten Leute haben ihr Bermögen berloren, und mit Ausnahme von Mittel- und Sudfrankreich, wo fich merkwürdigerweise diese Tradition erhalten hat, ist diese Schicht fast ganz berschwunden; denn Amerika hat bor dem Ariege keine eigentliche Schicht der Rentner besessen, und was heute in Amerika deutsche oder andere Renten kauft, das ist zu 80 bis 90 Prozent Spekulationspublikum, das diese Renten, wie auch Professor Bonn ausgeführt hat, in kurzer Frift verkaufen will.

Dagegen ift natürlich sehr stark der Einfluß all der jungen Leute geworden, die vielleicht noch nicht die nötige Ersahrung haben, die aber mit stärkstem Optimismus in die Welt sehen und die auch einen Berlust ertragen können, die nach diesem Verlust weiter in gleicher Beise arbeiten. Das schafft natürlich eine Konzentrierung der Bersmögen, eine Konzentrierung der Einkommen zu den Stellen des stärksten Ertrags hin.

Herr Geheimrat Sombart hatte gestern — von seinem Standpunkt aus mit Recht, sehr mit Recht — die Bewegung des Kapitals zum besten Wirt kritisiert. Aber, meine sehr verehrten Anwesenden, wir sehen, daß dieses hinströmen des Kapitals zum besten Wirt auf dem internationalen Gebiet sich in einer Weise durchsetzt, wie man es früher nie für möglich gehalten hätte, und daß die Frage von staatlicher Regelung und andern Dingen vollkommen belanglos ist. Was sollen wir uns noch lange mit den Fragen der staatlichen Regelung des Kapitalverkehrs aufhalten, wo wir doch in der Schweiz in den letzten zehn Jahren den deutlichsten Gegenbeweis gesehen haben! Nicht bloß Julassungsbeschränkungen, sondern Devisenaussuhrvervote, Kapitalausssuhrvervote, Straferlasse usw. regnete es ja von allen Seiten, von allen Nachbarländern, — und sobald ein neuer Gesehentwurf herauskam, ging ein breiter Strom von Kapital spontan ins Ausland! Frankreich schätzt heute, daß in der Zeit der Inslation mindestens

20 Goldmilliarden, wahrscheinlich mehr, ins Ausland gegangen sind. Man sieht daraus die Unwirksamkeit des Kapitalprotektionismus; auch die strengsten Bestimmungen können den Beg des Kapitals zu den Stätten stärkster Kendite nicht aushalten, diesen Jug, der heute nicht schwächer ist, sondern unendlich stärker; denn nicht bloß die Kapitalistenkreise, wie man vielsach annimmt, nicht bloß die Kreise des Mittelstandes, sondern als neu hinzutretende Schichten Bauern und Arbeiter stellen ein sehr starkes Kontingent zu dieser Spekulation. Die Macht des Staates reicht vielleicht aus, die Zulassung zur Börse zu verhindern; aber sie reicht natürlich nicht aus, dem einzelnen Kapitalbesitzer die Anlagerichtung seiner Gelder aufzuzwingen.

Ich möchte bitten, daß der Berein für Sozialpolitik die Fragen der Spannung, die zwischen der Kendite der Effekten mit hoher Zustunftsbeurteilung und den festberzinslichen Werten besteht, untersuchen möge, und zwar nicht in einer Untersuchung, die möglichst alle Effekten umfassen sollte, sondern die in erster Reihe die Spizenwerte erfassen sollte.

Die Frage scheint deswegen von essentieller Bedeutung zu sein, weil sie den ganzen Gegensat zwischen den kapitalistischen Staaten und den nichtkapitalistischen Staaten ausdeckt. In Rußland z. B. ist es ja nicht möglich, diese Spekulationsprämie auszunützen; es ist dort nicht möglich, für neue Ersindungen, für neue Umgestaltungen Geld zu ½ oder ½ Prozent heranzuziehen. Selbst wenn es dem russischen Staat gelänge, auswärtiges Geld zu bekommen, so wäre die Berzinssung auf dem Durchschnitt aufgebaut, müßte also mindestens 7, 8 oder 9 Prozent bedingen. Unmöglich könnte aber der russischen. Er kann nicht die Finanzierung der künstigen Industrie aus der Spekulation heraus gewinnen. Das ist meines Erachtens der Elementarunterschied, der zwischen den kapitalistischen und den nichtkapitalistischen Staaten besteht.

Die Spekulationsfinanzierung gibt den Staaten mit neuen Induftrien, den Staaten mit starker Entwicklung einen Borsprung vor allen anderen Gebieten. Es entstehen dadurch Unternehmungen mit Wachstumskraft, die man vor dem Kriege nicht erwartet hätte. Es wird sehr vielsach in Europa das große Wachsen der amerikanischen und anderer Trustindustrien zitiert. Aber die Frage, wie man es ermögslicht, so große Finanzierungen durchzusühren, wird selten gestellt. Diese

Finanzierung ist zu einem sehr großen Teil — nicht ausschließlich — eben nur möglich durch die vielleicht augenblickliche, vielleicht dauernde enorme Höherwertung alles dessen, was diese Entwicklungsära uns bringt, in der wir eben stehen; ob die Entwicklung wirklich so groß ist, vermag ich nicht zu beurteilen. Aber der Optimismus, der dieser Entwicklung entgegengebracht wird, ist größer als je zubor in irgendeiner Periode der beiden vergangenen Jahrhunderte.

Meine sehr verehrten Anwesenden! Es ift sehr begreiflich, daß sich diese Schlüsselindustrien, diese großen Industrien in das Ausland zu expandieren trachten. Hier beginnen die großen Schwierigkeiten, und hier beginnt das eigentliche Problem der Frage der auswärtigen Rapitalsanlage, die Frage, wie sich diese Industrien in das Ausland hineinbegeben können, wie sie sich gegen die stärksten Widerstände, die heute von jedem Staat in den Weg gelegt werden, zur Wehr sehen können. Wir sind ja heute in dieser Richtung in einer ganz anderen Lage als in der Vorkriegszeit.

Bon der Frage der überfremdung und den verschiedenen Bormanden, zu denen diese Anlaß gibt, ist hier schon gesprochen worden. Auf dem Gebiet der öffentlichen Arbeiten, auf dem Gebiet der Gerichte bollziehen sich ja Erscheinungen, die man genauer kennen als beschreiben kann. Es ist vielleicht eine der stärksten Wirkungen des Rrieges gewefen, daß heute der Ausländer, das ausländische Unternehmen nur in wenigen Staaten auf Rechtssicherheit hoffen kann, daß zwar formal der gerichtliche Schut in allen Staaten gegeben wird, daß aber der wirklich gerichtliche Schutz gar vielfach nur in wenigen Källen und nicht in den wichtigsten zu erlangen ift. Wir haben ferner den organisierten Nationalismus in mehreren Staaten, der einen friedlichen Namen führt. Das alles gibt natürlich einen fehr ftarken Gegenfat gu dem Expansionsstreben der großen und der führenden Unternehmungen. hier stoßen die Gegenfätze sehr scharf zusammen, und sie sind, wie mir scheint, ohne friedliche Lösungsmöglichkeit; denn die großen Industrien der Expansionsstaaten haben sich infolgedessen zu Konzernen zusammengetan auch da, wo es die innere Notwendigkeit nicht erfordert, um eine fo ftark repräsentatibe Stellung zu gewinnen, daß sie ihren Staat im Notfall zum Eingreifen zwingen können. Und sie haben ferner mehr und mehr die Tendenz, den Betrieb ihres Unternehmens möglichst in ihrem Staat zu konzentrieren, im Ausland dagegen Sandelsbetriebe oder allenfalls Werkstätten pro forma zu errichten, um hier im Ausland mit großer Stoffraft zu arbeiten. Bergleichen Sie zum Beispiel den Unterschied, der zwischen der Entwick lung der deutschen Großindustrien bor dem Kriege mit ihren starken Filialunternehmungen in der ganzen Welt und der amerikanischen Industrie bon heute besteht, die die Tendeng hat - mit Ausnahme von Werkstätten —, das Gros ihres Unternehmens im eigenen Lande zu konzentrieren. Das bringt Wirkungen hervor, die die Handels= politik gerade der einzelnen Rapitalimportstaaten außerordentlich beeinflussen und hier auch bom Standpunkt des Arbeitsmarktes der Rapitalimportstaaten eine fehr wesentliche Rolle spielen. Die zivilrechtliche Exekution hat mehr und mehr aufgehört oder tritt in den wichtigen Fragen in den Sintergrund. Bei einem großen Teil der Kapitalsanlagen im Ausland ist die Wahrscheinlichkeit sehr gering, daß man im Notfall bei Zahlungseinstellungen und dergleichen die hand auf das Unternehmen legen kann. Die Wahrscheinlichkeit, daß man auf zivilrechtlichem Beg in den Besitz des Unternehmens tommen kann, ift gering, weil die öffentliche Meinung in den wichtigen Schuldnerstaaten derart sich wehren würde, daß die zivilrechtliche Erekution praktisch unmöglich erscheint. Die Gefahr ift daher hier, daß die politische Erekution an Stelle der zivilrechtlichen tritt, und diese Gefahr ift um so größer, je größere Bermögenskomplexe in Betracht kommen.

Ein gut Teil der Staaten ist überhaupt vom internationalen Rapitalmarkt heute durch Barrikaden abgesperrt. Das ist in erster Linie Außland und ein Teil der Gebiete, die sich an Außland ansichließen. In einen anderen Teil, in den Gebieten, die man als die des organisierten oder verstärkten Nationalismus in wirtschaftlicher oder politischer Richtung bezeichnen kann, fließt der Kapitalstrom dünn, er berieselt sie nur. Ein um so größerer Kapitalstrom sließt in die Gebiete steigender Fruchtbarkeit, kapitalistischer Sicherung und größter Kentabilität hinein. Das vergrößert den Unterschied zwischen Gläubigers und Schuldnerländern, der schon vor dem Kriege bestanden hat, ins Ungemessene, und ich befürchte, daß hieraus die polistischen Fragen des nächsten Jahrzehnts entstehen werden.

(Lebhafter Beifall.)

Aussprache: Borfigender Prof. Dr. Rohn. — Borfigender Geheimrat Dr. Log.. 217

Vorsitender Prof. Dr. Rohn:

Meine Damen und Herren! Ich spreche wohl im Namen aller, wenn ich Herrn Dr. Somarh unsern herzlichsten Dank für sein so lichtvolles Reserat mitteile. Es ist nicht leicht, in dreißig Minuten ein auf fünfzig Minuten angesetztes Reserat zu halten.

Meine Damen und Herren! Alls ich heute morgen hierher kam, hatte ich die Absicht, in aller Ruhe auf meinem Plat die hervorragenden Redner, die Ihr Verein hervorbringt, anzuhören. Unser Tagesvorsitzender, Herr Geheimrat Lot, hat anders beschlossen. Er hatte die Freundlichkeit, mich hier heraufzubitten in der Meinung, daß auch ein Schweizer Herr neben ihm amten solle. Zugleich wollte er damit auch den Vertreter der eidgenössischen Technischen Hochschule zu sich heranziehen. Sie wissen ja, daß wir die besten Beziehungen zur Schwesteranstalt, der Universität Zürich, die uns heute hier beherbergt, haben. Ich möchte für diese Ausmerksamkeit noch herzlichen Dank aussprechen.

Im übrigen, meine Damen und Herren, möchte ich mitteilen, daß wir beschlossen haben, die Sizung von heute mittag erst um 3 Uhr 45 Minuten zu beginnen. Ich möchte Sie bitten, pünktlich zu erscheinen. Als erste Reserenten werden Ezzellenz v. Spizmüller und Oberbürgers meister Landmann sprechen.

Ich schließe die Sitzung.

(Schluß der Sitzung um 1 Uhr 13 Minuten.)

Die Sitzung wird um 3 Uhr 47 Minuten durch den Borsitzenden Geheimrat Dr. Lot wieder aufgenommen.

Vorsitender Geheimrat Dr. Lot:

Hochberehrte Anwesende! Wir beginnen die Diskussion. Der erster Diskussionsredner ist Seine Exzellenz der Herr österreichische Finanzeminister a. D. Dr. b. Spihmüller; ich bitte ihn, das Wort zu ersgreifen.

Ich möchte vorschlagen, daß die Diskussionsredner gebeten werden, ungefähr 15 Minuten nicht zu überschreiten, und daß ich die Erslaubnis habe, sie durch ein leises Zeichen zu erinnern, wenn der Termin erreicht ist; es ist dann ihrem Takt überlassen, sich danach einzurichten.

Minister a. D. Dr. bon Spikmüller-Wien:

Meine hochverehrten Damen und Herren! Indem ich das Wort ergreife, werde ich mir sofort bewußt, wie unbescheiden es ist, in Ihrem Kreise eigentlich nur meine weitgehende Übereinstimmung mit allen Herren Referenten des Vormittags zu konstatieren, speziell auch weitestgehende sachliche Übereinstimmung mit Herrn Prosessorn. Ich hebe ihn deshalb heraus, weil er besonders über Dinge gesprochen hat, die mein Arbeitsgebiet berühren.

Ich stimme Herrn Professor Bonn vollständig darin bei, daß Auß-Landsanleihen für den Geldwert eine große Bedeutung haben, und zwar nicht nur wegen der daraus für die Zukunst erwachsenden Bahlungsverbindlichkeiten — Rückzahlung und Zinszahlung —, sondern auch wegen der unmittelbaren Einwirkung auf den Geldwert. Es ist kein Zweisel, daß die Auslandsanleihen preissteigernd wirken, die Rauskraft des Geldes herabsehen müssen. Es ist allerdings heutzutage nicht üblich, das hervorzuheben.

(Sehr richtig!)

Man scheut sich, das zu tun, und von den verantwortlichen Banksleitern ist es eigentlich nur Herr Präsident Schacht, der diesen Zusammenhang würdigt und, wie ich mich erinnere, seinerzeit betont hat, daß die Auslandsanleihen deswegen einer Kontrolle bedürfen, weil ihr Einfluß auf den Geldwert ein unzweiselhafter sei. Diese Zurückhaltung hängt damit zusammen, daß jetzt bezüglich der Aufrechtserhaltung der Devisenparität, also der Parität der Bährungen, inssoweit sie in den Devisenkursen zum Ausdruck kommt, eine Art Alssetuanz zwischen den leitenden Kotenbanken besteht, ich glaube, in manchen Fällen auf direkter Garantie, in manchen auf stillschweigensdem Übereinkommen beruhend. Man beruhigt sich damit und legt auf die Entwicklung des inneren Geldwertes, meines Erachtens zum Schaden der Sache, ein viel zu geringes Gewicht.

Das Zweite, worin ich Herrn Professor Bonn beistimme, ist die Frage der Diskontopolitik und die ungeheuren Schwierigkeiten, mit welchen heute die berantwortlichen Bankleiter zu kämpsen haben, um eine richtige Diskontopolitik zu führen. Es ist wahrscheinlich in den meisten Ländern so. Ich spreche speziell von Ofterreich; wenn in Ofterreich eine Zinssußerhöhung der Nationalbank zur Diskussion kommt, so kann man fest überzeugt sein, daß Aublikum, Unternehmer und fast

die ganze Presse erklären, daß dies eine schwere Schädigung der Bolks= wirtschaft bedeute.

Die Wirkungen der Zinsfußbestimmung werden heute zumeist außersordentlich unterschätzt. Sie sind von Professor Bonn außeinandergesetzt worden, und auch in der jüngst erschienenen Abhandlung von Mises "Stabilisierung und Konjunktur" ist außerordentlich treffend hervorsgehoben, wie die Abneigung der Birtschaft und der Unternehmer gegen sogenannten hohen Zinssuß und der Druck, der auf die Notenbanken geübt wird, zur Verhinderung einer gerechtsertigten Zinssußerhöhung und dadurch zu salschen Konjunkturen, spekulativen Tendenzen und einer Verschiedung der Anlage des Kapitals führt, indem dieses andere Anlagen aussuch, als den normalen Verhältnissen entsprechen würde.

Wie gesagt, das ist die Übereinstimmung, die ich speziell gegenüber Professor Bonn konstatieren möchte. Es tut mir sehr leid, daß Herr Prosessor Bonn, nachdem ich weitestgehende Übereinstimmung mit ihm konstatiert habe, den Saal betritt gerade in dem Moment, wo ich mich beranlaßt sehe, gegen ein Detail seiner Aussührungen Stellung zu nehmen. Ich tue das mit um so schwererem Herzen, als ich mir wohl bewußt bin, daß Herr Prosessor Bonn sagen wird: Aha, schon wieder ein Staatsmann, der sich das Reden nicht abgewöhnen kann.

(Seiterkeit.)

Tropdem, ich lasse mich nicht abschrecken, zumal man gerade in Österreich, namentlich wenn man Minister im alten Staate war, in einer Beise zum Schweigen berurteilt ist, wobon man sich bielleicht in anderen Ländern keine richtige Vorstellung macht.

Herr Professor Bonn hat, wenn ich richtig verstanden habe, eine Art moralischer Bindung zwischen Schuldners und Gläubigerstaaten aufgestellt. Er hat gemeint, Schuldnerstaaten, die sich gegen ihre Gläubiger durch Inflation und Bankrott so schwer vergangen haben, dürsen gegenüber den Gläubigerstaaten nicht moralisieren.

(Widerspruch von Professor Dr. Bonn.)

Bitte, das mag nicht der Wortlaut sein, aber Ahnliches haben Sie gesagt, sehr berehrter Herr Professor. Nun möchte ich glauben, wenn das einmal behauptet wird, so ist es doch notwendig, damit kein falscher Eindruck entsteht — ich will die Bemerkung des Herrn Professor Bonn nicht an sich ansechten —, dieses Verhalten der Gläubigerstaaten etwas zu analysieren. Dabei kommt mir der ausgezeichnete Artikel des Herrn

Dr. Palhi zu Hilfe. Es ift wirklich der Mühe wert, bei Dr. Palhi auf Seite 286 und 287 nachzulesen, wie die Vereinigten Staaten von Amerika dazu kommen, ihre Anleihen nicht etwa den Schuldnerstaaten zu gewähren, sondern diese Anleihen den Schuldnerstaaten aufzuspwingen. Bitte, man lese hier:

"Sie (i. e. die Regierung der Bereinigten Staaten) besorgt in den Ländern von Lateinamerika und in den tropischen Ländern, die häufig die elementarsten Segnungen unserer Zivilisation entbehren, diese Grundlagen kapitalistischer Expansion und erzwingt sie, indem sie durch Androhung von Interventionen und Oktupationen Ansleihen aufzwingt und auf Grund der aufgezwungenen Anleihen dann natürlich Zolls und Währungsverwaltungen schafft."

Die Länder sind hier genau aufgeführt; es handelt sich um Cuba, Haiti, Ricaragua, Habanna.

Der Grundsat, von dem die Vereinigten Staaten da geleitet sind, ist in einer Erklärung des Präsidenten Tast in wahrhaft rührender Beise zum Ausdruck gekommen. Er ist bei Dr. Palhi englisch zitiert; ich übersete:

"Es handelt sich bei den Interventionen der Bereinigten Staaten von Amerika in anderen Staaten nicht nur um die Gerechtigkeit, sondern auch darum, für unsere — also die nordamerikanischen — Kaufleute und Kapitalisten Gelegenheit für profitable Anlagen zu schaffen."

Ich muß sagen, daß diese Zusammenspannung der Interessen der Husmanität und der Gerechtigkeit und der profitablen Anlagen wirklich rührend ist.

Ich möchte bemerken, daß die Literatur in dem Artikel von Dr. Palhi außgezeichnet zitiert ist. Ich vermisse aber eine Darstellung des Zusammenhangs zwischen Imperialismus und Anleihepolitik im Archiv für Sozialwissenschaft, ich glaube im Jahre 1919, von Dr. Arthur Salz. Da wurden diese Zusammenhänge streng dokumentarisch in mustershafter Weise dargelegt, und ich erinnere mich noch an den von Dr. Salz hervorgehobenen charakteristischen Zwischenfall, daß im amerkanischen Senat, ich glaube, Senator Borah oder eine andere prominente Persönlichkeit, über Interventionssund Kapitalisationspolitik — oder, wie Professor Bonn sich heute ausgedrückt hat, kapitalistische Kolonissation — erklärte, Amerika habe bei diesen Interventionen das Völkers

recht in einer Weise verlett — das war während des Krieges —, gegen welche die Besetzung Belgiens durch die deutsche Armee in den Schatten trete.

Ich bitte, ich will natürlich nicht behaupten, daß wir in Europa ähnliche Fälle von kapitalistischer Kolonisation durch Anleihen haben, aber es ist vielleicht doch gut, sich anzusehen, wie speziell Österreich als Schuldner behandelt wurde.

Für uns ist die moralische Bilanz nicht gar so schlecht, trot Inflation und Bankrott. Wir haben davon in ausgiebiger Beise Gebrauch gemacht. Gewiß! Aber wie find wir auch behandelt worden! Es ift ja ein einzig daftehendes Beifpiel, daß ein Staat im Berzen Europas in volkswirtschaftlicher, politischer, kulturpolitischer Beziehung so niedergeknüppelt wurde und daß man sich dann noch den Unschein gegeben hat, als ob der Rest von Staat, ein Splitter von Staat, dem eine staatliche Existenz aufgezwungen wurde, die Berpflichtungen des alten großen Staates übernehmen könnte. Bas ist zuerst geschehen? Der Gläubigerstaat Amerika war durch einen Liqui= dator in der öfterreichisch-ungarischen Bank bertreten. Es ist in weiten Kreisen wahrscheinlich nicht mehr oder überhaupt nicht bekannt — gegenüber den großen Beltvorgängen tritt ja das böllig in den hintergrund —, daß die Art und Beise der Behandlung der biter= reichisch-ungarischen Bank einer der schwerften Rechtsbrüche war - fachlich, ich fage nicht dem Umfang nach -, die die Geschichte kennt — es war eine Berletzung der Grundfate des Privateigen= tums —, ein Rechtsbruch, im Vergleich zu welchem die meisten anderen qualitativ zurücktreten. Dieser Borgang spielte sich unter der Invention Amerikas ab. Ich habe felbst die Ehre gehabt, damals mit dem amerikanischen Liquidator als Gouverneur der Bank zu ber= kehren; er meinte achselzuckend: lex dura et stulta, sed ita scripta, was gar nicht richtig war. Bei einiger Einsicht wäre es nicht nötig gewesen, zu dieser Bergewaltigung des Privateigentums zu schreiten.

Bas ist weiter geschehen? Ofterreich war damals in einer Lage, daß es wirklich ein bolschewistisches Zentrum in Mitteleuropa werden konnte. Nur die grenzenlose Gutmütigkeit der österreichischen Bevölskerung und eine gewisse Disziplin, die vielleicht auch mit Gemütlichkeit und Schlamperei gemischt war,

(Seiterkeit)

— aber die Disziplin überwog —, hat uns davor bewahrt. Amerika und einige andere Staaten haben uns damals zur Beschaffung von Lebensmitteln und Rohftoffen die sogenannten Relieffredite gegeben; fehr lehrreich nachzulesen auf Seite 199 und 200 der Beiträge des Bereins für Sozialpolitik von Herrn Walter Federn. Die Reliefkredite waren schon dem Betrage nach nicht groß und sind entschieden deshalb gegeben worden, um den Bettlerstaat, der Ofterreich damals war und zu dem es durch die Friedensberträge ohne Not gemacht wurde, bor der bölligen Vernichtung zu bewahren und badurch die Schaffung eines steten Revolutionsherdes im Serzen von Europa zu verhindern. Die Rückzahlung der fraglichen Kredite, von der man wirklich hätte glauben bürfen, daß Umerika und die anderen Staaten sie hätte erlassen können, ist in dem Moment verlangt worden, als Österreich darauf angewiesen war, für Investitionen eine Unleihe auf den Märkten zu suchen. Es wurde von den österreichischen Unterhändlern verlangt - und die haben natürlich nicht gewagt, die Berpflichtung zur Rückzahlung der juristisch unanfechtbaren Schuld irgendwie in Zweifel zu ziehen —, daß zuerst über die Rückzahlung der Reliefkredite, die uns in der furchtbarften Situation des damals kaum werdenden Staates gegeben wurden, ein Abkommen getroffen werde. Wir haben uns auch verpflichtet, diese Reliefkredite in entsprechenden Terminen zurudzu= zahlen, und haben dann noch erlebt, daß sich im amerikanischen Kon= greß ein hindernis gegen die Beratung der Bill ergeben hat, auf Grund welcher die Unleihe für Ofterreich hätte bewilligt werden follen. Wir muffen nun entweder mit der Durchführung von Investitionen weiter warten, oder der österreichische Finanzminister, der weiß und wiederholt auch gesagt hat, daß die Steuerlast in Ofterreich eine erdrückende ist — wir haben uns darüber im Finanzausschuß unter dem Borsitz von Geheimrat Lot im Detail unterhalten —, muß diese Steuerlast aufrechterhalten, um aus den Raffenüberschüffen die dringenosten Investionen decken zu können. Das ist die Situation, in die wir hauptfächlich durch Amerika gekommen sind.

Ich glaube, daß hier ein Zusammenhang zwischen Imperialismus, Machtpolitik und Anleihepolitik vorliegt, wie er klassischer nicht gesacht werden kann, und ich sehe auch in der amerikanischen Anleihepolitik eine Bestätigung der Anschauung, daß der Imperialismus eine Funktion des Kapitalismus ist. In dem wunderbaren Buch von Somsbart "Der Hochkapitalismus" wird zwar diese Anschauung als nicht

zutreffend bezeichnet. Aber ich glaube, wenn man die erwähnten Erscheinungen betrachtet, so wird man vielleicht den Funktionscharakter des Imperialismus in bezug auf den Kapitalismus anerkennen müffen. Ich glaube, daß auch für den Rellogg-Pakt mit als Motiv die Anleihepolitik Amerikas maggebend war: wie herr Professor Bonn gesagt hat, der Schuldner muß forgfältig geschont werden. Zwar ist nicht wohl zu fürchten, daß ein Schuldner wie Ofterreich je dem Rolog Amerika Schwierigkeiten bereiten könnte, aber die Schuldner im allgemeinen muffen geschont werden. Dem Rellogg-Bakt liegt gewiß auch der Gedanke zugrunde, zu verhindern, daß sich in Europa die Schuldner Amerikas in die Haare fahren. In Amerika selbst kann man ja mit der Interventionspolitik weiter auskommen. Man kann dort in allen Staaten intervenieren, ohne einen Rrieg führen zu muffen, wie die Bergangenheit zeigt, immer nach dem Grundsate des Präsidenten Taft: Es wird interveniert nicht nur wegen der Gerechtigkeit, sondern auch für profitable Unlagen des amerikanischen Rapitals.

Bitte, ich weiß, daß herr Professor Bonn für meine Ausführungen in diesem Punkt nur sehr wenig Verständnis haben kann. Er war selbst in Amerika drüben, kennt das Land genau, wie sich aus seinem letten Buch "Geld und Geist" ergibt, und wenn man ein Land so genau kennt, wird man auch von einer gewissen Sympathie dafür ergriffen. Ich will nicht behaupten, daß es bei mir anders wäre; aber soweit ginge meine Sympathie nicht wie bei Professor Bonn, der am Schluß dieses Buches "Geld und Geist" ein Heraufziehen einer neushellenischen Kultur in Amerika voraussieht.

(Buruf von Professor Bonn.)

Eine ähnliche Wendung kommt am Schluß dieses Buches vor. Ich kann mich nicht mit der Ansicht befreunden, daß es ein Zeichen einer neuen oder gar einer hellenischen Kultur sei, wenn ein Staat in bezug auf seine Anleihepolitik solche Wege beschreitet wie Amerika. Ich glaube auch, man sollte sich doch mit der Frage beschäftigen, ob eine solche Dynamik zwischen Gläubigers und Schuldnerstaat, eine soweit getriebene kapitalistische Kolonisation, nicht die Grundlagen des Rechtsgefühls weiter erschüttern muß. Ich will nicht untersuchen, ob eine Anleihepolitik dieser Art eine Strukturwandlung des Kapitalismus bedeutet, aber ich fürchte sehr, daß sie im weiteren Berlaufe dem Kapitalismus kaum minder gefährlich werden kann als irgendeine andere gegen denselben gerichtete, destruktive Tendenz. (Beifall.)

Borfitender Geh. Rat Brof. Dr. Lot-München:

Ehe ich das Wort dem nächsten Herrn Diskussionsredner gebe, bitte ich Herrn Dr. Bonn das Wort zu nehmen; er wünscht eine tatsächliche Berichtigung zu geben.

Professor Dr. Bonn=Berlin:

Damit wir nicht aneinander vorbeireden, möchte ich bemerken, daß ich es zwar für sehr liebenswürdig halte, wenn ich zitiert werde, aber ich lege ein gewisses Gewicht darauf, richtig zitiert zu werden. Wenn ich betonte, daß die Schuldnerländer, die Inflation gemacht haben, das Recht verwirkt haben zu moralisieren, so erstreckte sich das auf die Moralisierung über Kapitalflucht und hat mit den ganzen amerikanischen Dingen nichts zu tun. Wenn ich meine Anschauung über Amerika hier hätte vortragen wollen, hätte ich es direkt getan.

Oberbürgermeifter Dr. Landmann=Frankfurt a. M .:

Meine Damen und herren! Es ist vielleicht ein auch von herrn Professor Bonn als etwas beeinträchtigend empfundener Umstand, daß wir unsere Sitzung in der deutschen Schweiz, also - trot Stammesverwandtschaft der Schweizer mit uns — im Ausland halten. Infolgedessen ist die Erörterung des Themas, das uns deutschen Braktikern in Verbindung mit den theoretischen Ausführungen am Berzen liegt, hier nicht in der Ungezwungenheit möglich, wie fie eine Erörterung in Deutschland bieten wurde; denn schließlich können wir unfern häuslichen Streit nicht im Ausland austragen, und ferner können wir, wie Professor Bonn ganz richtig gesagt hat, die Schweizer Gastfreundichaft nicht zu politischen Expektorationen migbrauchen, die uns am Herzen liegen, die aber im Auslande deplaciert find. Ich muß deshalb meine Ausführungen, die eine starke Abweichung sowohl von den Anschauungen des herrn von Spipmüller enthalten wie auch von der offiziellen Bolitik des Deutschen Reiches in der Frage der Auslandsanleihen, sehr akademisch halten und rein allgemein sprechen, ohne meinen Ausführungen diejenige Farbung geben zu können, die ein Eingehen auf lokale Details ermöglichen würde.

Ich möchte zunächst zu den Ausführungen von Herrn Professorn Stellung nehmen, die er über die Kontrolle der Auslandsanleihen gemacht hat. Es ist ja nicht möglich, in der Diskussion bei so breit angelegten, von so hoher Perspektive ausgehenden Borträgen, wie wir sie heute morgen von sämtlichen Rednern gehört haben, so detailliert

einzugehen, daß alle Punkte berührt werden, in denen man selbst ans derer Ansicht ist. Ich greise deshalb nur den einen oder andern Punkt heraus und komme hier zum letzten Punkt, den Prosessor Bonn bezührt hat, zu der Frage der Auslandskontrolle. Vielleicht liegt es mir als einem Praktiker der Kommunalverwaltung ganz besonders nahe, dieses Schmerzenskapitel zu berühren.

Herr Professor Bonn hat sich in einem Punkt nicht ganz klar ausgedrückt; vielleicht hängt das auch mit gewissen politischen Rücksichten zusammen. Er war im allgemeinen der Ansicht, daß eine Kontrolle der Auslandsverschuldung nicht zweckmäßig sei, und zwar aus Grünzben, die ich durchaus anerkenne. Der Hauptgrund ist der, daß es eine wirkliche Kontrolle überhaupt nicht gibt.

(Geheimrat Dr. Lot: Sehr richtig!)

Es ift ein glattes Ding der Unmöglichkeit, meine Damen und herren, von einer zentralen Stelle aus so in die Einzelheiten der Berwaltung eines Unternehmens oder einer öffentlichen Körperschaft hineinzubliden, daß man ein autoritatives Urteil über die Notwendigkeit ober 3wedmäßigkeit eines Auslandskredits abgeben kann. Das ist ein glattes Ding der Unmöglichkeit. Wenn Sie mich als Rommunalpraktiker fragen, ob ich mir auch nur ein Urteil über die Bedürfnisse der Großstädte bon gleicher Größe wie Frankfurt erlaube, so würde ich Ihnen mit einem glatten Rein antworten und würde fagen: über die Bedürfnisse einer Gebietakörperschaft kann ebenso wie über die Bedürfnisse eines Unternehmens lettlich nur der urteilen, der dabei seine Saut zu Markte trägt. Von diesem Prinzip aus komme ich a limine zu einer Ablehnung jeglicher Kontrolle. Ich glaube, daß ich mich im allgemeinen einig mit Professor Bonn bewege: nur bezüglich der Kommunen schien mir durch seine Ausführungen hindurchzuleuchten, daß hier doch wohl die Leine etwas schärfer anzuziehen sei. Er sprach bavon, daß es gar nicht ausgeschlossen sei, daß einmal auch eine Rommune in Konkurs kommen könne. Theoretisch schon, praktisch nein, und zwar namentlich auf dem Gebiet der Auslandsberschuldung, sehr berehrter Herr Professor Bonn, und zwar deshalb: Es bekommt ja nicht jede Kommune Auslandskredite, sondern nur die Kommune, die von dem Auslandsgläubiger so auf Herz und Nieren geprüft ist, wie sonst ein Schuldner überhaupt nicht geprüft wird. Eine Kommune, die nicht über ein sehr großes Bermögen verfügen kann, erhält über-Schriften 175. — Berhanblungen 1928. 15

haupt keinen Auslandskredit, und eine Kommune, die nicht letzten Endes über eine sehr starke Steuerkraft verfügt, die bekommt ebenfalls keinen Auslandskredit. Also die Sorge, ob eine Kommune in Konkurskommen kann, sollte man ruhig den Auslandsgläubigern überlassen, wie ich überhaupt der Ansicht bin, daß wir als Schuldnerland uns nicht den Kopf darüber zu zerbrechen haben, ob der Gläubiger seine Anslage für genügend gesichert hält oder nicht, sondern daß wir diese Sorge ihm ruhig selbst überlassen können.

Eigentlich hätte Herr Professor Dr. Bonn entweder zu einer allgemeinen Kontrollebejahung kommen müssen oder zu einer Ablehnung. Wenn er sagt, die Aufnahme von Auslandskrediten ist eine Sache, die gar nicht das einzelne Unternehmen angeht, sondern wegen der Kückwirkung auf den Zinssuß alle, so müßte er von diesem Standpunkt aus zu einer Kontrolle aller Anleihen kommen, auch derzenigen der prisvaten Unternehmungen, nicht wahr? Wenn er aber anderseits wieder ganz richtig sagt, ob ein Kredit richtig gegeben worden ist oder nicht, das kann man ihm nicht von vornherein an der Nase ansehen, sondern das stellt sich erst heraus, wenn die letzte Rechnung aufgemacht ist, so ergibt sich von dem Standpunkt aus die Unzweckmäßigkeit, nach meiner Ansicht sogar die Unmöglichkeit der Kontrolle überhaupt, sei es einer zentralen oder einer dezentralisierten.

Nun sind wir in Deutschland gesegnet mit Kontrollen, und zwar die öffentlichen Körperschaften ganz besonders.

Wenn ich z. B. darauf hinweise, daß die preußischen Gemeinden Kredite nur aufnehmen können, wenn 1. eine staatliche Behörde, der Bezirksausschuß, das genehmigt hat und wenn 2. die Ministerien der Finanzen und des Innern bei allen Obligationsanleihen ihre Genehmigung dazu gegeben haben, so sollte man meinen, daß das auch vom Standpunkt einer genügenden Kontrolle der Auslandsanleihen reichlich ist. Aber was haben wir gemacht? Wir haben noch eine weitere Instanz darausgepfropft, indem wir noch eine Keichsinstanz eingessührt haben, das ist die Beratungsstelle beim Reichssinstanzministerium, und diese soll nun ihrerseits alles das, was die anderen Instanzen vielleicht noch nicht genügend geprüft haben, noch nachprüfen, um ja zu einem richtigen Urteil darüber zu kommen, ob die Gemeinde oder ein Land eine Anleihe ausnehmen dars.

In Wirklichkeit kommt die Tätigkeit dieser Beratungsstelle, wie Sie ja alle wissen, auf eine Abdrosselung der Auslandskredite hinaus, auf

cine Abdrosselung der Auslandskredite, die unter Umständen einer Gemeinde sehr teuer zu stehen kommt, und zwar deshalb, weil diese Behörde trotz aller Sachkunde und trotz allen guten Willens doch nicht so sungieren kann, wie es die billigste Kapitalbersorgung der Gemeinde verlangt. Wenn Sie einen Beweis dafür haben wollen, so kann ich Ihnen den aus der eigenen Praxis anführen. Die Stadt Franksurt hatte im November des Vorjahres ein sestes amerikanisches Angebot von 6 % Zinsen und 93,5 Auszahlung, also ein glänzendes Angebot. Die Beratungsstelle erklärte, ich beschließe über dieses Angebot nicht, sondern gehe zunächst einmal für mehrere Wonate zur Ruhe, und wenn ich wieder auswache, dann trete ich wieder in Tätigkeit.

(Seiterkeit.)

Und der Winterschlaf war sehr lang; denn aufgewacht ist sie erst im Mai, und die Wirkung davon war, daß die Anleihe der Stadt Franksurt um 500000 Mark teurer gekommen ich. Sie brauchen sich das nur zu übertragen auf die übrigen Auslandsanleihen, so werden Sie die segensreiche Wirksamkeit einer derartigen Zentralkontrolle ohne weiteres ermessen können.

Wenn ich mich nun frage, ift denn eine derartige Kontrolle im Interesse der deutschen Volkswirtschaft notwendig, und ist namentlich eine Abdrosselung der Auslandskredite in dem Maße notwendig, wie es geschehen ist, so muß ich meinerseits mit einem ganz glatten Nein antworten. Denn nach meiner Ansicht ist doch unsere Lage so: Wir sind ein Land, das stark kapitalbedürstig ist, und auf der andern Seite steht eine Reihe von Ländern, die gewillt sind, an Deutschland Kapital zu geben, 1. weil die Zinssätze in Deutschland so liegen, daß sie ein Geschäft dabei machen, und 2. weil sie zu Deutschland — Vertrauen haben. Und nun meine ich, es wäre das einsachste und vernünstigste, diesen Mechanismus ohne weiteres abspielen zu lassen, weil wir einmal dadurch das bekommen, was wir brauchen, und die andern das loswerden, was sie im überfluß haben. Das scheint der Lauf der Dinge zu sein, wie er sich dem gesunden Menschenverstand aufdrängt.

Und nun kommen aber die Erwägungen, die vom Standpunkt der Wirtschaft oder der Währung oder der Reparationspolitik dem entsgegentreten. Herr Professor Dr. Bonn hat ja heute morgen in seinem Reserat einige Punkte berührt, aber gerade den Punkt, den Exzellenz v. Spihmüller herausgehoben hat, die Einwirkung auf die Preise und

15*

vie Handelsbilanz, hat Professor Dr. Bonn, soviel ich weiß, doch nur gestreift. Was aber Ezzellenz v. Spismüller sagt, daß die Hereinnahme von Auslandsanleihen eine inflatorische Wirkung habe, so ist daß dann theoretisch richtig, wenn nicht ein Gegenposten dieser Hereinnahme von Auslandsanleihen gegenübersteht. Ein Land mit einer passiven Zahlungsbilanz aber, daß mehr Devisen abgeben muß als es einnimmt, kann durch Hereinnahme von Auslandsdevisen keine zusätliche Kaufskraft und damit auch keine inflatorische Wirkung erzielen. Außerdem möchte ich sagen, rein praktisch demonstriert, hat sich ja gezeigt, daß unsere Auslandsverschuldung, die in 4 Jahren 5½ Milliarden beträgt, in keiner Weise eine Erhöhung der Preise herbeigeführt hat. Also durch die Praxis scheint mir diese Theorie widerlegt zu sein.

Und wenn nun darauf hingewiesen wird, daß wir mit Rudficht auf die Währung uns Bügel anlegen mußten in der Bereinnahme bon Auslandskapital, so möchte ich meinerseits sagen, es ist nicht ausgeichloffen, daß ein Gefahrenpunkt entsteht, wenn durch die Bereinnahme bon allzubiel Auslandskapital in einem bestimmten Rückzahlungszeitpunkt eine Devisenverknappung entsteht und daraus eine nachteilige Rückwirkung auf den Vermögensstand der Wirtschaft erwachsen kann. Das ist aber eine theoretische Erwägung, die für die Braxis ohne direkte Wirkung ift. In der Brazis kommt es immer darauf an, wann dieser Zeithunkt erreicht ist. Und es ist eine verkehrte Politik, vor Erreichung dieses Zeitpunktes bereits eine Abdämmung des wohltätigen und segensreichen Zuflusses von Auslandskapital herbeizuführen. Denn was bedeutet denn das, wenn wir künstlich Auslandskapital fernhalten, vorausgesest, daß wir es überhaupt können — auf die Frage werde ich noch kommen —? Wenn wir künstlich Auslandstapital fernhalten, so fehlen uns die für die Broduktionssteigerung erforderlichen Anlagemittel und Betriebsmittel. Diefe Steigerung aber ift notwendig, um unsere Bebölkerung zu ernähren. Und das, was wir ersparen an dem Rapitaldienst der Auslandsanlage, das muffen wir unserseits zuseben durch den Unterhalt der erwerbslosen Bebölkerung. Also bom Standpunkt des durch Broduktionssteigerung zu erhöhenden Beschäftigungsgrades, bon diesem Standpunkt der Wirtschaftspolitik aus ist es, solange der Gefahrenvunkt nicht erreicht ist, viel zwedmäßiger und klüger, Auslandskapital hereinzunehmen, als den Zustrom des Auslandskapitals abzudämmen. — Und nun werden Unterscheibungen gemacht bei und über die Bereinnahme von Auslandstapital,

die nach meiner Ansicht in die ganze Politik eine heillose Berwirrung hineingebracht haben. Die Anschauungen haben gewechselt, ich möchte beinahe fagen, sie haben kaleidoskopartig gewechselt. Ursprünglich hieß es, Auslandskapital darf nur hereingenommen werden für debisenschaffende Zwede. Man hat erkannt, daß Produktionssteigerung, die ja durch das Auslandskapital bewirkt werden foll, nicht identisch ist mit Devisenerzeugung. Man ist dann dazu übergegangen, zu sagen, Muslandskapital darf nur hereingenommen werden für 3mede, die eine unmittelbare Rentabilität aufweisen, nur für Berte, die unmittelbar rentabel sind, also unmittelbar in ihren Erträgnissen die Deckung der Zinsen und den Tilgungsdienst ermöglichen. Nur dafür dürfe Auslandskapital hereingenommen werden. Das ist meiner Unsicht nach ein unrichtiger Standpunkt. Maßgebend ist lediglich das Maß des volkswirtschaftlichen Bedürfnisses der Broduktionssteigerung und die drängende Notwendigkeit seiner Befriedigung. Es ist nach meiner Unsicht ganz gleichgültig, ob man Auslandskapital hereinnimmt für die Anlage eines Elektrizitätswerkes oder für die Anlage eines Rrankenhauses. Denn wenn ein Rrankenhaus erbaut werden muß, fo heißt das, es sind nicht genügend Betten zur Krankenversorgung da, und wenn durch einen Mangel bes Gesundheitsdienstes Seuchen und Epidemien zunehmen, fo kommt badurch ein Rudfchlag für die Erhöhung der Produktivität der Wirtschaft, der mindestens so stark ist wie die Unterlassung der für die Erhöhung der Broduktivität notwendigen Inbestitionen. Deshalb ift diese Unterscheidung, daß man Auslands= fapital nur hereinnehmen dürfe für Unternehmungen mit werbenden Zwecken, nach meiner Ansicht absolut irrig. Es macht gar keinen Unterschied für die Frage der Währung, ob das Auslandskapital hereingenommen worden ist für bribate Wirtschaftszwecke oder ob es hereingenommen worden ift für Aufgaben der öffentlichen Birtschaft und Berwaltung, wenn nur die Boraussehungen bei beiden Erhöhung oder Berhinderung der Senkung der Produktivität der Bolkswirtschaft - nicht zu berwechseln mit der Privatwirtschaft - die gleichen find. Bas nun die Frage anlangt, ob eine Bedrohung unferer Bährung mit Rücksicht auf unsere Reparationsverpflichtungen durch die Hereinnahme bon Auslandskapital erwachsen kann, fo glaube ich, daß wir bei einer Bejahung dieser Frage doch die Sicherungen aus dem Auge laffen würden, die in dem Dawesplan felbst enthalten find. Der Damesplan felbst enthält die Sicherung, daß eine Transferierung der Debisen

nicht mehr zuläffig ift, wenn badurch der Rurs der Mark bedroht ift. Da der Dawesplan außerdem bon der Annahme ausgeht, daß die Lebensnotwendigkeiten des deutschen Bolkes gesichert sein muffen und Lebensnotwendigkeiten, für deren Befriedigung Auslandskapital aufgenommen worden ist, Lebensnotwendigkeiten verbleiben, jo scheint mir die Reihenfolge die zu sein, daß eben der Dienst des Dawestributs sistiert werden muß, wenn durch die Befriedigung der privaten Anlehensansprüche eine Bedrohung des Kurses der Mark eintreten würde. Es scheint mir, daß, solange wir den Transferschut haben — und das scheint mir unsere größte Sicherung zu sein —, insolange eine Bedrohung unserer Bährung durch die Aufnahme von Auslandskrediten nicht erfolgen kann. Ich habe borhin gesagt, es gibt einen Gefahrenpunkt, der bei der Hereinnahme von Auslandskapital erwächst. Wann dieser Gefahrenpunkt eintritt, das muß man ebensosehr abtaften, wie man das Quantum der notwendigen Umlaufsmittel abtasten muß. Das ist eine Frage des politischen oder praktischen Fingerspikengefühls. Aber es ift verkehrt, vor Erreichung dieses Gefahrenpunktes den wohltätigen Zustrom von Auslandskapital abzudrosseln. Und mit Recht hat ein Rrititer gemeint, diese Sandlungsweise ähnle dem Selbstmord, der aus Furcht davor begangen wurde, daß man 20 Jahre nachher doch vielleicht fterben muffe.

(Heiterkeit.)

Praktisch scheint mir die Politik dahin gehen zu müssen, daß wir in einer Zeit, in der wir Kapitalmangel in einem Maße haben, wie es heute der Fall ist, für alle Bedürsnisse Kapital aufnehmen, deren Bestriedigung eine volkswirtschaftliche Produktivitätzskeigerung zur Folge hat, daß wir die Zeit, in der uns dieses Auslandskapital zur Bersfügung steht, auch ausnützen sollten, daß wir darauf vertrauen, daß das Auslandskapital zur Wiederherstellung und Erstarkung unserer Wirtschaft dient und daß wir mit dem Wirken des Auslandskapitals im Inland den Zeitpunkt rascher herbeisühren, in dem wir auf das Auslandskapital um deswillen nicht mehr angewiesen sind, weil der Inlandsmarkt uns die nötigen Kapitalien zur Verfügung stellt. Wenn dieser Zeitpunkt erreicht ist oder vielleicht schon, ehe dieser Zeitpunkt erreicht ist, der Gesahrenpunkt aber seinerseits herangerückt ist, dann mag man mit der Drosselung des Auslandskapitals beginnen, beziehungsweise im ersteren Fall wird ja dann der Zuskrom von Aussiehungsweise im ersteren Fall wird ja dann der Zuskrom von Aussiehungsweise im ersteren Fall wird ja dann der Zuskrom von

landskapital nicht mehr nötig. Dieser Zeitpunkt wird vielleicht um so rascher herankommen, als, wie wir heute morgen von Herrn Dr. Somarh gehört haben, ja nicht nur in Amerika, Schweden und Holland, sondern auch Frankreich in der Lage sein werden, uns Ausslandskapital zur Verfügung zu stellen, und je größer die Menge des angebotenen Kapitals ist, um so geringer wird die Schwere der Lask sein, die der Druck des Auslandskapitals hervorrust. Wenn so disponiert wird, dann glaube ich, daß wir das erreichen, was uns im Augenblick ganz besonders nottut, daß wir das erreichen, was wir nicht haben, um das zu erhalten, was wir im übersluß haben: Im übersluß haben wir heute beschäftigungsuchende Hände und nicht haben wir den notwendigen Kapitalsstrom. Eine Shnthese zwischen diesem Besdarf und diesem übersluß, das scheint mir das zu sein, was für die deutsche Wirtschaft notwendig ist.

Vorsitzender Geh. Rat Prof. Dr. Log:

Darf ich Sie darauf aufmerksam machen, die 15 Minuten sind jest um!

Dberbürgermeifter Dr. Landmann:

Ich will schließen und nur noch kurz auf folgendes kommen. Bisher haben sich — das hat ja auch Herr Dr. Somarh heute morgen herborgehoben — alle Mittel, den Auslandsstrom künstlich abzudämmen,
als unfruchtbar erwiesen. Das Kapital, nach dem ein riesiger Bedarf
ist, ist hereingekommen; ist es nicht auf dem direkten Weg gekommen,
so auf dem indirekten, ist es nicht in langfristigen Arediten gekommen,
so in Form kurzstristiger Aredite. Aber der Nachteil war der: Das Kapital ist nicht in die richtigen Kanäle gekommen, sondern zum Teil
sicher in Irrwege. Wenn wir den schwarzen Freitag in Berlin im
letzten Jahre zu verzeichnen haben, so ist das nicht zum geringsten darauf zurüczuführen, daß diese künstlich herbeigeführte Auslandskapitalzusuhr in Kanäle gekommen ist, wohin sie nicht gehörte.

(Lebhafter Beifall und Sändeklatschen.)

Prof. Dr. Prion=Technische Sochschule, Berlin:

Meine Damen und Herren! Die Diskussionsredner des gestrigen Tages haben ihr Auftreten hier besonders motiviert. Der eine sagte, er wäre aufgesordert worden zu sprechen, der andere, er wäre für die Aussprache vorgesehen worden. Ich bin keins von beiden, sondern trete

aus eigenem Antrieb hier auf. Ich will damit sagen, daß auch ich die Dummheit begehe, hier zu sprechen, genau wie die Herren, die das von sich behauptet haben, — nur daß ich diese Dummheit aus eigenem Antrieb mache. Ich betone das deshalb, weil es ungemein schwierig ist, solchen Referaten, wie wir sie sveben gehört haben, in der kurzen Zeit, die für die Aussprache zur Verfügung steht, auch nur annähernd gerecht zu werden. Ich greife nur einige wenige Punkte heraus:

Herr Professor Bonn hat zu Anfang seiner Ausführungen barauf hingewiesen, daß auch bor dem Kriege keine Grundfage zu erkennen gewesen wären, nach denen man langfristigen Rredit aufgenommen hätte. Nun, solche Grundsätze hat es doch gegeben: einmal wie sie sich widerspiegeln in den überlegungen des Kapitalisten, der solche Unlagen wie Obligationen bevorzugte, und dann auf seiten des Industrieunternehmers, der Rabital aufnahm. Man ging zunächst von der Substanz aus und bemaß die Kredite nach den vorhandenen Anlagenwerten. Aber dann — und das ist wesentlich — berücksichtigte man den dauernden Ertrag, der sich aus dem Betrieb ergab. So war es üblich geworden, langfriftiges Obligationskapital nur dann zu berwenden, wenn die Zinsen darauf niedriger als der Rapitalprofit waren und sich die feste Zinslast etwa im Rahmen der Hälfte des durchschnittlichen Gewinnes hielt. Dann wurden die Obligationen als eine sichere und ordentliche Rapitalanlage angesehen. Diese Grundfätze haben der Spstematischen Fremdkapitalfinanzierung der A.E.G., von Stinnes usw. zugrunde gelegen. Rach denselben Gesichtspunkten finden wir ja auch hier in der Schweiz die Anwendung des Obligationenkapitals in größtem Umfang. Das nur in Erganzung zu dem, was Berr Bonn ausgeführt hat.

Aber etwas anderes folgt daraus. Es wurde weiter gesagt, daß unsere Wirtschaftsführer nach erfolgter Stabilisierung der Mark eigentslich nur eines verstanden hätten, zu pumpen, und es war für mich übersraschend zu hören, daß aus einer Gegend des Auditoriums der Juruf "Sehr richtig!" kam, wo, wie ein flüchtiger Blick zeigte, einige der Hauptvertreter unserer Industrie saßen:

(Seiterkeit.)

(Zuruf: "Sich verpflichtet fühlten zu pumpen", das war der Ausdruck.)

Das ist natürlich etwas anderes — ich hatte das nicht gehört. Es wäre ja nicht richtig, wenn hier im Auslande der Eindruck aufkommen könnte, daß jemand der Meinung sei, die deutsche Industrie könne nur pumpen . . .

Ich möchte bei dieser Gelegenheit auf eins hinweisen. Die Notlage, die damals bestand, und die dazu führte, daß man für langfristige Anlagen kurzfristige Kredite aufnahm, ist auch heute nur zu einem Teil behoben. Es ist nur den großen und größten Unternehmungen gelungen, bon diesem Zustand abzukommen und durch eine Konfolidierung der Schulden fie in langfriftige Anleihen durchzuführen. Die Masse der kleinen und mittleren Unternehmungen, vor allem in der Landwirtschaft, steht doch inmitten der Folgen — ich hätte nach meiner ursprünglichen Absicht sagen muffen: diefer Dummheit. Bielleicht ift dieser Ausdruck doch bis zu einem gemissen Grade bei der Landwirtschaft angepaßt insofern, als sie nicht genügend aufgeklärt war über die Kreditaufnahme im Berhältnis zu der Leistungsfähigkeit des Betriebes. Gerade in der Landwirtschaft bestehen noch merkwürdige Borftellungen über die Aufnahme von Krediten; es gilt hier noch die Substanzrechnung: Man nimmt Kredite auf, weil man Vermögen hat, das man sich selbst aus früherer Zeit noch errechnet hat, und daß man zu wenig Rücksicht nimmt auf das, was bei dem industriellen Kredit verwirklicht ist, auf den Ertrag. Es scheint so, daß bei uns in Deutschland man immer mehr als notwendig erkennt, den Landwirt dahin zu erziehen, daß die Aufnahme von Rredit nicht von irgendwelchen Substanzen abhängt, sondern in erster Linie bon ber Rentabilität der Betriebe. Es mare ja fehr berlodend, von diefem Rentabilitätsgedanken, wie er jest in die Kreise der Landwirtschaft eindringt, noch einmal auf das Thema des gestrigen Tages einzugehen: ich glaube, Herr Sombart hat das mit dem Hinweis auf die Umerikanisierung der landwirtschaftlichen Betriebe getan.

Herr Bonn hat sich dann im weiteren Verlauf seiner Ausführungen der Transserfrage zugewandt und gesagt: Die Transserfrage ist keine wissenschaftliche Frage, sie ist eine politische Frage. Nun haben wir ja zu unserem Glück in Herrn Bonn einen Mann, der sowohl Wissenschaftler als auch, wie man aus seinem öffentlichen Auftreten erkennen kann, zugleich auch Politiker ist. Er verbindet also die wissenschaftliche Erkenntnis mit dem politischen Wirken. Aber wir haben auch Politiker, die nicht Wissenschaftler sind. Daraus solgt, das die Wissenschaft der Politik zur Hand gehen kann, indem sie die wirschaftlichen Fragen zu klären versucht. Wenn Herr Bonn erwähnt hat, daß man die Fragen

des Transfers vor hundert Jahren ausgiebig erörtert hat, so ist doch heute die Frage nicht: "Wie wirken einseitige Tribute an fich?" Für uns in Deutschland, meine Damen und herren, kommt es allein darauf an: "Wie wirkt eine bestimmte Summe von 21/2 Milliarden Mark in einem bestimmten Lande, nämlich in Deutschland, unter Berhältnissen, wie sie und Inflation und Stabilisierung beschert haben?" Sier ift es Aufgabe der Biffenschaft, die besonderen Bedingungen zu erkennen, unter denen Tribute für die deutsche Bolkswirtschaft, wie wir sie jest haben, noch erträglich erscheinen. Berr Bonn hat gesagt, daß die Mengen ausschlaggebend sind, es könnten nicht 25 Milliarden Mark, wohl aber 500 Millionen Mark fein. Ja, es ist aber für uns von größter Wichtigkeit zu wissen, ob die konkrete deutsche Volkswirtschaft einen Tribut von 2500 Millionen Mark ertragen kann. hier kann die Wissenschaft sehr wohl helfen; es ift sogar eine große Aufgabe für sie. Aber es kann sich fehr leicht etwas ergeben, was wir auf wissenschaftlichem Gebiet häufig zu verzeichnen haben und was uns die Praktiker sehr gern zum Vorwurf machen, nämlich daß die Wissenschafter ja meist selbst nicht über diese Dinge einig sind. Um nicht selbst aus dieser Rolle herauszufallen, muß ich auch dem Wissenschafter, Herrn Bonn widersprechen, wenn er, wie es übrigens auch Herr Landmann getan hat, fehr schnell über das Broblem Auslandskredite und Preisnibeau hinweggegangen ift. Herr Bonn hat gefagt: Selbstberständlich wirken diese Auslandskredite auf das Preisniveau zurück; sie muffen dies tun, weil sie zusätliche Raufkraft darstellen; aber der Ausgleich komme später von selbst. Auch hier ist wiederum die Frage, in welchem Ausmaß und wie lange diese Rückwirkung erfolgt und welche inneren Erschütterungen mit den Preisschwankungen verbunden sind. Es ist doch nicht zu übersehen, daß es sich im Jahre 1925 barum handelte, einer kapitalhungrigen Bolkswirtschaft auf einmal große Beträge an Auslandsgeld zuzuführen, daß die Unternehmungen dieses Rapital nötig hatten, um ihre Betriebe weiterzuführen, daß damals Auslandskredite in erfter Linie zu Finanzierungszwecken bermendet wurden. Die Auslandskredite find in großen Beträgen über die Reichsbank gegangen, die dafür Noten ausgegeben hat. Diese zufähliche Notenmenge hat zweifellos in stärkerem Mage auf die Breise eingewirkt, als es unter normalen Berhältnissen der Fall gewesen wäre. Beute liegen die Dinge schon wieder anders, weil sich die Brhältniffe inzwischen geändert haben. übrigens möchte ich auch Herrn Dberbürgermeister Landmann einwenden, daß z. B. der schwarze Freitag im Mai 1927 letzten Endes eine Folgeerscheinung des plöglichen und großen Einströmens von Auslandskrediten gewesen ist. Die Preissteigerung war auf dem Effektenmarkt eingetreten, begünstigt durch die Diskontpolitik der Reichsbank, die dem Einströmen der kurzfristigen Auslandskredite damals Borschub leistete.

Es ift sehr verlockend, auf die Frage der Diskontpolitik hier einzugehen; die Zeit ist jedoch zu kurz, um das zu tun. Wenn ich vielleicht nur sagen darf, daß sich z. B. die Folgen einer Diskonterhöhung auch für die großen Aktiengesellschaften bemerkbar machen, wenn nämlich diese Diskonterhöhung auf den Kapitalmarkt übergreift, dort die Zinsen steigen, und nun die Ausgabe von Aktien mit den hohen Zinsen rechnen muß, bzw. wenn sich die Kentabilitätsverhältnisse auf dem Kapitalmarkt ändern. Ich nehme an, daß Herr Bonn diese Wirkung auf lange Sicht natürlich nicht verneinen wollte; ich erwähne sie daher hier nur nebenbei.

Es kommt mir aber darauf an, in diesem Zusammenhang eine ans dere Frage zu besprechen, die auch in dem Bortrag des Herrn Dr. Sommarh eine Rolle spielte. Ich habe — das dars ich vielleicht sagen — persönlich den sehr seltenen Genuß gehabt, zu sehen, wie — so dars ich mich wohl mal ausdrücken — das Gehirn eines international eingestellten Bankiers aussieht, ja noch mehr, zu sehen, wie dieser Bankier über die Fähigkeit verfügt, die komplizierten Dinge, die sich in einem solchen Gehirn vollziehen, so klar und überzeugend vorzutragen, daß man in Bersuchung kommt — wenn man Praktiker wäre, auf Grund dieser Schilderung der internationalen Finanzlage Geschäfte zu machen.

(Beiterkeit.)

Doch ich bitte, mir diese kleine Abschweifung nicht übelzunehmen.

Herr Dr. Somarh hat in seinen gedankenreichen Ausführungen einen Punkt als den entscheidenden überhaupt hingestellt, nämlich die Spanne zwischen der üblichen Mentabilität am Kapitalmarkt (wie sie sich in der Berzinfung der sestwerzinslichen Papiere widerspiegelt) und der Rendite der Aktienkurse. Er hat gesagt, daß die Aktienrendite in vielen Fällen nur noch 1/4 % betrage, daß also die Unternehmer zu 1/4 % Kapital ausnehmen könnten. Das sei eine solch merkwürdige Erscheinung, die nicht zu erklären sei und die deshalb vom Berein für Sozialpolitik auch mal untersucht werden solle. Zunächst darf ich be-

merken, daß es sehr verlockend sein müßte, zu 1/4 % Rapital aufzu= nehmen, und daß, wenn diese Möglichkeit bestände, dann doch bald ein solcher Gebrauch bon dieser Finanzierungsquelle gemacht werden müßte, daß der günstige Zinsbetrag von 1/4 % bald überholt sein würde. Daß ferner diese Spanne nur aufagt, daß der Rapitalist diese geringen Zinsen erhält und nicht ohne weiteres der Unternehmer zu dieser Aktienrendite das Geld, braucht man Herrn Somarh sicherlich nicht zu sagen. Aber tropdem ist mir nicht gang klar geworden, was herr Somary so Bedeutungsvolles in diesem Vorgang sieht. Wenn die Aftienkurse gestiegen sind und ein Migberhältnis zwischen Rurs und Dividende eingetreten ift, ist die effektive Berginsung dieser Papiere gering. Aber ift das etwas, was nur in der jüngsten Zeit zu beobachten ist? Ist das nicht etwas, was von der Entstehung der Aktie bis heute immer gewesen ist? Ift es nicht letten Endes überhaupt das Merkmal der Aktie als Finanzierungsmittel, daß fie diesen spekulativen Ginschlag hat, daß — im Großen gesehen — die Dividendenmutmaßungen zu übertreibungen in der Kursgestaltung führen? Ift es bei der Finanzierung des Crédit mobiliers, der Finanzgebarung der Eisenbahnen, den Umgründungen in den siebziger Jahren nicht letten Endes immer dieses Agio gewesen, was die Leute angelockt hat, ihr Kapital zu geben, in der Hoffnung, immer noch mehr am Rurse zu berdienen? Darf ich — felbst auf die Gefahr hin, daß ich die Sammlung von Bonmots, die wir heute genossen haben, noch vergrößere -

(Beiterkeit.)

auf die bekannte Geschichte hinweisen, wie damals — in den siebziger Jahren — die Leute drei Tage vor dem Hause der Darmstädter Bank standen, um einfache Zeichnungsscheine zu ergattern, um sie auszussüllen, damit sie am Bezuge von jungen Aktien teilnehmen konnten? Und das alles in der Hoffnung, von dem Agio profitieren zu können... Und haben wir dieses Mißverhältnis nicht immer zu gewissen Zeiten der Börsenentwicklung?

Herr Somarh meint nun, die Spanne wäre zurzeit das Sonderbare. Ich bin im Augenblick nicht informiert, wie sich international das Ber-hältnis der Aktienrendite zur Kentabilität im übrigen stellt. Wenn ich aber von meinem eigenen Baterlande sprechen dars, dann darf ich Herrn Somarh — er weiß es natürlich selbst — doch darauf aufmerksam machen, daß bei uns in Deutschland für das Mißverhältnis

zwischen Aktienrendite und Zinssatz besondere Gründe maßgebend sind. Zwei solche Gründe führe ich an: 1. Wir leben noch, finanziell betrachtet unter den Nachwirkungen der Goldmarkumstellung. Es war damals ein Experiment, das Kapital neu sestzusezen, zu einer Zeit, wo man weder den zukünstigen Ertrag noch den Kapitalisierungszinssatz kannte. So wurde vielsach das Aktienkapital zu niedrig angesetzt, so daß die Gewinne zu hoch erscheinen. Um eine zu hohe Dividende zu vermeiden, werden die Gewinne zurückbehalten, und die Spekulation rechnet mit günstigen Bezugsrechten bei Kapitalerhöhungen. Der zweite Grund:

Es ist gesagt worden, und darin hat Herr Bonn recht, man könne nur Kredit aufnehmen — und das zu hören, muß sich auch die Land-wirtschaft gesallen lassen —, wenn er billiger ist als der Gewinn, den man mit Kapital erzielen kann. In der Inflationszeit sahen sich die Unternehmungen gezwungen, Kredit aufzunehmen zu Zinssähen, die weit über dem Geschäftsertrag lagen. —

(Zuruf: Jest auch noch!)

Nun hat Herr Bonn heute morgen — sicherlich nicht ohne itberspitzung — gesagt — und es könnte hier in der Schweiz einen schlechten Eindruck machen, wenn dem nicht widersprochen würde —: Der Aktionär ist wohl am Verlust beteiligt, aber nicht am Gewinn! — Natürlich steht es ganz so schlimm bei den deutschen Unternehmungen nicht. Gewiß, für die Geschäftsjahre 1924 und 1925 haben sehr viele Gesellschaften keine oder nur geringe Dividenden gezahlt. Es ist auch bekannt, daß es vorgekommen ist, daß einzelne Gesellschaften Dividendenvorschläge, die sie gemacht hatten, nachher wieder zurückgezogen haben. Aber in den letzten Jahren sind doch die Dividenden in erfreuslicher Weise gestiegen.

Es ist aber auch bekannt, daß die Gesellschaften sehr zurüchaltend mit der Ausschüttung von Gewinnen geworden sind. Dafür ist in jüngster Zeit das Schlagwort: Selbstsinanzierung aufgekommen. Diese Selbstsinanzierung, also die Zurüchaltung von Gewinnen, verfolgt letzten Endes auch den Zweck, die teuer bezahlten Kredite abzulösen.

(Sehr richtig!)

Das ist ein wichtiger Gesichtspunkt, für den auch der Aktionär Berständnis haben sollte. Natürlich ist die Spekulation im unklaren über die jeweilige Dividendenpolitik, und daraus folgt häusig eine Kursssteigerung, die im Migberhältnis zur Kendite steht.

Ich möchte schließen mit der Hervorhebung einer Bemerkung, die Herr Somarh gemacht hat, und die mir als ein sehr wesentliches Ereignis erscheint. Eine Bemerkung, die er auf Grund seiner finanziellen Kenntnisse gemacht hat in bezug auf das, was das Ausland als Konsolidierung der Weltschulden ansieht, was für uns ein Teil unseres Reparationsproblems ist, die Bemerkung eines führenden internationalen Bankiers, daß man zurzeit im günstigsten Falle auf dem internationalen Kapitalmarkt einen Betrag von 10 Milliarden Franken als Reparationsanleihe unterbringen kann. Ich möchte diejenigen, die an den entscheidenden Berhandlungen über die Reparationslaskenselse sehung teilzunehmen haben, bitten, diese Ziffer von 10 Milliarden Franken rot in ihr Notizbuch einzutragen.

(Sehr richtig! — Lebhafter Beifall.)

Bankdirektor Dr. Sahn-Frankfurt a. M .:

Meine sehr berehrten Anwesenden! Es wäre an sich sehr reizvoll, zu den vorzüglichen Ausführungen von Herrn Oberbürgermeister Dr. Landmann einiges nachzutragen, um gewisse Dinge weiter zu behandeln und zu unterstreichen. Ich möchte davon Abstand nehmen, zunächst einmal aus dem Grunde, den Herr Dr. Landmann selbst ansgeführt hat, nämlich diesem: Das ausländische Forum macht es unsunmöglich, diese häuslichen Streitigkeiten mit all derjenigen Offensheit auszukämpsen, die an sich notwendig wäre. Zweitens aber, weil in dieser Frage die gegenseitigen Auffassungen ziemlich klargestellt sind und eine weitere Präzisierung der Ansichten, meines Erachtens wenigstens, nichts Wesentliches mehr zur Klärung der ganzen Sachlage beistragen kann.

Ich möchte vielmehr anknüpfen an eine Bemerkung des Herrn Dr. Somarh, eine Bemerkung, die Herr Professor Dr. Prion soeben auch schon aufgegrifsen hat, wobei er betonte, daß er wünschen möchte, daß jene Aussührungen in das Taschenbuch jedes einzelnen eingetragen würden, der bei den Berhandlungen über die Konsolidierung der internationalen Schulden mitzuwirken hätte. Sie werden es mir glauben, daß auch ich vom deutschen Standpunkt aus es sehr begrüßen würde, wenn die Zahl von 10 Williarden bei der endgültigen Fixierung der Daweslast eine große Rolle spielen würde. Ich bin nicht so optimistisch, weil ich fürchte, daß man die Frage der Unterbringung der Konsolidierungsanleihen und die Frage der Bahlungsfähigkeit Deutsch-

lands nicht ohne weiteres miteinander berquiden darf. Übrigens können wir, glaube ich, über die Frage der Unterbringungsmöglichkeit von Konsolidierungsanleihen auch vom deutschen Standpunkt aus ganz offen sprechen, weil es sich in letter Linie ja gar nicht um ein spezifisch deutsches, sondern um ein alle gegenüber Amerika verschuldeten Länder betreffendes Problem handelt.

herr Dr. Somary hat die ungemein interessante These aufgestellt, daß diese Konsolidierungsanleihen — darunter versteht er wohl die Anleihen, die zur Ablösung internationaler Berschuldung, zur Kommerzialisierung, wie man sich meist ausdrückt, aufgelegt werden sollen — nur in einem Maximalbetrage von 10 Milliarden aufgelegt werden könnten. Ich möchte hiergegen einwenden, daß ich diese These in ihrer Verallgemeinerung nicht für theoretisch haltbar erachte. Herr Dr. Somary hat sie auch gar nicht theoretisch begründet, er hat sich auf sein Fingerspipengefühl, wie er sich ausdrückte, berufen. Ich glaube an sich — und bin darin böllig mit ihm einig —, daß bezüglich der Placierungsmöglichkeit bon Anleihen im allgemeinen das Fingerspikengefühl des praktischen Bankiers der ausschlaggebende Magitab ift, jedenfalls einen viel ausschlaggebenderen und bedeutungsvolleren Pegel darftellt als Schätzungen über Kapitalbildung und ähnliches, die zwar sehr ausführlich und mit großem Fleiß gemacht werden, deren rechnerischer Unfat aber meift einer wirklich wirtschaftswissenschaft= lichen Nachprüfung nicht standhält. Ich möchte aber annehmen, daß in diesem Falle dieses Fingerspipengefühl versagt und versagen muß. Es handelt sich hier nämlich nicht um die Frage, wie eine bestimmte Unleihe, eine bestimmte lokal oder personal fixierte und bezeichnete Anleihe auf den internationalen Geld- und Kapitalmärkten untergebracht werden kann, sondern um etwas anderes. Es handelt sich eigentlich darum, wie überhaupt Anleihen jeglicher Art auf den Märkten untergebracht werden, und in dieser Beziehung scheint es mir nun weniger auf die konkrete Aufnahmebereitschaft des Bublikums, bzw. die vorausfühlende Intuition des Bankiers anzukommen, als auf ganz konkrete wirtschaftswissenschaftliche überlegungen. Diese wirtschafts= wissenschaftlichen überlegungen haben meines Erachtens einfach bon der Frage auszugehen: Was geschieht mit den Erlösen dieser Anleihen? Es gibt offenbar zwei Möglichkeiten: Entweder der Erlös der Anleihe wird bon den Gläubigerländern, baw. bon dem letten Gläubigerland — den Vereinigten Staaten — produktiv oder konsumtiv ausgegeben. In diesem Falle halte ich die Ziffer von 10 Milliarden Mark für völlig utopisch hoch. Sine Belastung mit 10 Milliarden Mark kann auch der Geld= und Kapitalmarkt der ganzen Welt — falls es sich nicht um sehr lange Unterbringungszeiträume handelt — nicht vertragen. Es besteht aber die Möglichkeit, ja sogar die Wahrscheinlichkeit, daß diese Anleihen nicht produktiv oder konsumtiv verausgabt, sondern vom Gläubiger zur Kückzahlung bestehender eigener Anleihen verwendet werden. In diesem Falle würde es sich nicht um eine neue Belastung des Anleihemarktes handeln, da die vom letzten Gläubiger erlangten Beträge dem Kapitalmarkt ja wieder zusließen würden.

Aus diesen Erwägungen heraus glaube ich, daß man bezüglich der Konsolidierungsanleihen bestimmte Urteile über die Möglichkeit ihrer Unterbringung nicht aufstellen kann. Alles hängt davon ab, wie der Erlös verwandt wird. Will man einen namhaften Betrag bon Ronsolidierungsanleihen unterbringen, wird man deshalb dafür sorgen, daß der Erlös nicht produktiv oder konsumtiv verwandt wird. Dies geschieht am besten dadurch, daß man den letten Gläubigern — dies sind die Gläubiger der inneren amerikanischen Schuld — die Konsolidierungsanleihen zum Umtausch anbietet. Ich brauche hierüber nichts weiter auszuführen, da in diefer Beziehung ja schon mannigfache Borschläge gemacht wurden. Erwähnt sei nur der Borschlag, wonach den Gläubigern der Bereinigten Staaten deutsche, aber bon den Vereinigten Staaten garantierte Titel zum Umtausch anzubieten waren - ein Borichlag, der das Bermögen der Bereinigten Staaten ihren Gläubigern gegenüber nicht erhöhen und andererseits ermöglichen würde, daß die deutschen Anleihen zu einem relativ niedrigen Binsfat ausgegeben werden könnten.

(Lebhafter Beifall.)

Generaldirektor Dr. Silverberg=Röln:

Meine Damen und Herren! Nahmen Sie es mir nicht übel, wenn ich es heute noch einmal wage, zu Ihnen zu sprechen! Ich will im voraus seststellen, daß ich nicht sämtliche Bücher gelesen habe, die von dem Herrn Referenten verfaßt sind.

(Seiterkeit.)

Aber da ich mich speziell mit den Ausführungen von Herrn Obersbürgermeister Landmann befassen will, glaube ich, daß die Gefahr

nicht so groß ist; denn bis jetzt, glaube ich, hat Herr Oberbürgermeister Landmann seine Ansichten schriftstellerisch noch nicht verbreitet, so daß ich also der Gesahr, noch einmal wieder zur Ordnung gerufen zu werden, entkomme.

(Heiterkeit.)

herr Professor Bonn hat heute morgen eine fehr zutreffende Unterscheidung in bezug auf die Schulden gemacht: Schulden, Tributschulden ohne Baluta und Anleiheschulden mit Baluta. Ich hätte gerne gewünscht — und ich weiß, daß es den Ansichten von herrn Professor Bonn entspricht -, wenn er diese Unterscheidung noch einen Schritt weitergeführt hätte, wenn er auch gesagt hätte, eine weitere Unterscheidung ist die Verwendung der Anleihen. Das führt mich zu den Ausführungen von Herrn Oberbürgermeister Landmann. Für ein Land wie Deutschland — obwohl wir uns hier doch an recht exponierter Stelle, im befreundeten, aber doch im Ausland befinden, müßte doch ein Land wie Deutschland den Mittelpunkt dieser Erörterungen in dem deutschen Berein bilden — ist doch die Frage entscheidend, ob wir eine Kreditpolitik treiben wollen oder ob wir eine Kreditpolitik nicht treiben wollen. Theoretisch wird jeder die Frage bejahen: Wir muffen eine Rreditpolitik treiben. Ich kann mir aber nicht denken, daß eine Kreditvolitik in Deutschland sich darin erschöpft oder zum wesentlichen Inhalt haben foll, demjenigen, der für irgendwelche Awecke Geld haben will, Geld zu beschaffen, sondern ich meine, daß eine richtig gedachte Kreditpolitik sich in einem Land wie Deutschland, wo auch diese Kreditpolitik politisch beeinflußt ist, unbedingt mit der Berwendung und der Zweckbestimmung von Anleihen zu befassen hat. Nun gebe ich gerne dem Herrn Oberbürgermeister Landmann zu, man kann darüber streiten, ob die Einrichtungen, die mit diesem Ziel in Deutschland geschaffen worden find, in ihrer Ronftruktion und ihrer Arbeit glücklich sind. Ich hatte sie von Anfang an nicht für glücklich gehalten, schon weil zu viele Köpfe in diesen Organisationen sind und weil ich nach meinen Erfahrungen immer der Auffassung bin, daß wohl allerlei Beratungen und Vorbesprechungen über derartige Angelegenheiten stattfinden können, daß aber die Entscheidung möglichst bon einer, höchstens bon zwei Bersonen getroffen werden darf, weil sie schnell getroffen werden muß. Daß diese Einrichtungen in Deutsch= land entstanden sind, entsprach einer unbedingten Notwendigkeit. Sier bin ich allerdings der Auffassung, daß diese Einrichtungen, wenn sie 16 Schriften 175. - Berhanblungen 1928.

ihre Aufgaben vielleicht auch schlecht gelöft haben, aber doch den richtigen Grundsatz versolgen mußten, zu prüfen, ob die Berwendung von Auslandgeldern — ich gebrauche die allgemeinen Ausdrücke der Kürze halber — produktiv oder nicht produktiv sind. Ich komme darüber nicht weg, Herr Oberbürgermeister. Sie können hier natürlich vom Standpunkt der Auftragserteilung durch die öffentliche Hand sagen, es ist schließlich für denjenigen, der die Aufträge bekommt, und dann wieder als Auftragsnehmer Unternehmungen und Arbeiter beschäftigt, ja ziemlich gleichgültig, ob er ein Krankenhaus oder ein Elektrizitätswerk aufführt. Der große Unterschied liegt dann darin, ob hinterher dieses Elektrizitätswerk für sich wieder eine werbende Anlage bildet oder ob das Krankenhaus eine außerordentlich wünschenswerte, vielsleicht auch notwendige, aber in jedem Fall im Sinne der kreditpolitisschen Betrachtungen keine werbende Anlage ist.

Ich hatte deshalb gerne gewünscht, daß Berr Brofeffor Bonn feine sehr geistvollen Erörterungen auf die Frage der konsumptiven und produktiven Kredite ausgedehnt hätte; denn es ist heute schon einmal angeklungen, es ist zweifellos ganz richtig, daß die Auslandsanleihen eine verminderte Gefahr bilden — ich will ausdrücklich fagen, eine verminderte Gefahr —, daß diese Auslandstredite die Zahlung von Reparationsleiftungen unbedingt erleichtern, aber eine verminderte Gefahr bilden, wenn produktive Gegenwerte für die Auslandsanleihen im Lande vorhanden sind. Produktiv, damit meine ich werbende Gegenwerte und nicht den Fall, daß Auslandsanleihen — soweit hat Professor Bonn die Unterscheidung getroffen — im Lande konsumptiv verwendet sind; denn dann sind sie unbedingt den Tributen, den Arediten ohne Valuta gleichzustellen. Ich bin also der Auffassung, daß gegenüber allem Bünschenswerten, allem Idealen, allem, was unter dem Drang von Bunschen und Barteien geboren worden ist, wir in Deutschland diese Unterscheidung streng festhalten müssen; denn glauben Sie nicht, daß nur wir diese Dinge sehen. Wir muffen für uns Empfindung haben, daß wir in Deutschland auch unter der Kon= trolle unserer Rreditgeber ftehen,

(sehr richtig!)

und zwar unter einer sehr ernsten Kontrolle. Es ist schon von einem der Herren Redner — ich weiß nicht, ob gestern oder heute — festsgestellt worden, daß der Nachrichtenapparat und die Beurteilung der

beutschen Verhältnisse gerade von der Areditgeberseite sehr genau ist. Ich kann nur sagen, daß es zur Vermehrung und Verbesserung unseres Aredits beiträgt, wenn wir selbst von uns aus diesen strengen Maß-stab an die Verpflichtungen anlegen, die wir willens sind einzugehen; destvo mehr Vertrauen wird man zu Deutschland haben. Man wird aber kein Vertrauen zu Deutschland haben können, wenn so versahren wird, wie Herr Oberbürgermeister Landmann sagte: Wir lassen es erst einmal zur Arise kommen.

(Zuruf von Oberbürgermeister Dr. Landmann.)

Sie haben beutlich gesagt: Wir lassen es erst einmal darauf ankommen, bis die Sache nicht mehr geht.

(Zuruf von Oberbürgermeister Dr. Landmann.)

Bitte, ich bin gerne bereit, mich berbeffern zu laffen.

(Oberbürgermeister Dr. Landmann: Ich habe gesagt: Bis an den Gesfahrenpunkt herankommen, aber nicht überschreiten.)

Dann bin ich der Auffassung, wenn der Gefahrenpunkt schon da ist, sind wir in der Arise drin, und dann erst sollen wir anfangen, das zu ändern? Da unterscheidet sich unser Werturteil über den Gefahren-punkt. Wenn wir so daran sind, daß wir den Gesahrenpunkt sehen, dann betrachte ich mich als vorsichtiger Kausmann als in der Arise besindlich, da kann ich mir nicht helsen.

Vorsitzender Geh. Rat Prof. Dr. Lot:

Ich bitte die Herren, kein Zwiegespräch zu führen.

Dr. Silverberg:

Ich mußte das klarstellen, um nicht später wieder koramiert zu werden. (Heiterkeit.)

Es ift — und das trifft auch die Ausführungen von Dr. Hahn, die ich eigentlich ziemlich in ihrem ganzen Umfang bedauere — die Frage des Bertrauens oder Nichtvertrauens. Es ift nämlich eine vollkommen falsche Meinung — entschuldigen Sie den harten Ausdruck, ich muß es aber ganz deutlich sagen —, wenn man glaubt, daß die ganzen Kreditverhältnisse der Welt sich lediglich rein theoretisch erledigten, verschöben oder hin und her schöben aus der einen Überlegung heraus: Wo ist Geldüberfluß und wo ist Berwendung von Geld. Es kommt nämlich noch etwas dazu: die auch vom Gläubiger anerkannte, nach objektiven Merkmalen anerkannte richtige Berwendung von Geld, und

16*

es kommt vom Standpunkt des Kreditnehmers, wie ich an anderer Stelle ausgeführt habe, sehr dazu, ob derjenige, der verantwortlich Kredit nimmt, sich darüber klar ift, daß er im richtigen Zeitpunkt die zu zahlenden Zinsen aufbringen kann;

das ift nämlich das Entscheidende. Diese Frage vollzieht sich in der internationalen Geldbewegung nicht rein theoretisch und konstruktiv nach dem Gesichtspunkt der kommunizierenden Röhren, sondern sie vollzieht sich nach den viel größeren Momenten des Vertrauens und des Verantwortungsgefühls, als es hier von Herrn Dr. Hahn zum Ausdruck gebracht worden ist. Es ist bedauerlich, daß so oft und so manchmal in theoretischen Erörterungen bei Schriftstellern und in der Presse, gerade in Erörterungen, die in der letzten Zeit erschienen sind, dieses im internationalen Areditverkehr entscheidende Moment— darauf kommt es doch für uns an — außer acht gelassen worden ist. Deshalb möchte ich ausdrücklich sagen, unter Berücksichtigung aller Umstände habe ich noch Bedenken, ob ich mich der optimistischen Ausschlichsen Vorschaftungen dus Hern wurden eine besondere Freude gesmacht hat, anschließen kann.

Wir denken in der Pragis noch viel zu viel in Papiermarkzahlen, wir spielen mit Milliarden, wir nehmen heute für Brivatunternehmungen mittleren Umfangs Auslandsanleihen in großem Ausmaße auf, halten das alles für felbstverständlich, wo noch bor zwölf Sahren Barlamente, die nicht aus Dummköpfen bestanden, drei Monate beraten haben, ob man diese Anleihen aufnehmen könne oder nicht. Seute spielt man damit schriftstellerisch und in Reden, als ob das alles Dinge wären, die von einer Bolkswirtschaft wie der deutschen, die sich noch im Aufbau befindet und deshalb die kapitalistische Form nicht entbehren kann — das möchte ich nochmals ausdrücklich fagen —, die diese straffe kapitalistische Form nicht entbehren kann, ertragen werden fönnten, man denkt nicht daran und denkt in Baviermarkzahlen. Diese Dinge sind bom Standpunkt des kapitalistischen Betriebs der Wirtschaft und der Geldverwendung aus viel schwieriger, als man in der Öffentlichkeit denkt. Technik und soziale Bestrebungen schaffen den Bwang zu Inbestitionen, neben dem Zwang, den Broduktionsapparat, der zehn Jahre zurückgeblieben ist, wieder aufbauen zu müffen; denn das ist die tatsächliche Situation, wie sie wirklich vorliegt. Das macht uns die denkbar größten Sorgen. Dann kommen natürlich auch die Meinungsverschiedenheiten, wie heute herr Professor Bonn angedeutet hat, über die Ausschüttung von Dividenden, die Herr Professor Prion meiner Ansicht nach borhin bollkommen zutreffend dargestellt hat. Das Recht des Aktionärs auf Dividende ist — überspitt gesagt — das Recht, das Unternehmen ruinieren zu dürfen, so wie es sich heute darstellt und wie es sich in dieser überspannung darstellt. Man muß jich gang klar barüber sein, daß eine gang andersartige Berantwortung in dieser Aufbauperiode auf den Leitern von größeren Unternehmungen lastet, als sie zu irgendeiner Zeit war, und daß infolgedessen auch gerade die Interessen der Aktionäre an der Erhaltung ihres Bermögens gegenüber dem Buniche nach Ausschüttung von Gewinnen überwiegen muffen. Ich fage, diefer Bunsch der Aktionäre muß zurücktreten gegenüber den Berpflichtungen, die wir uns felbst gegenüber haben. Sobald aber noch zu diesen Verpflichtungen -- das will ich zum Schlusse noch jagen Berpflichtungen gegen das Ausland kommen, steht an der Spige für jeden Raufmann nur die Berpflichtung, nur jolche Schulden zu kontrahieren, über deren Berzinfung und Amortifation er sich im voraus klar ist und nicht erst nachher klar werden will.

(Bravo!)

Ich möchte deshalb dringend bitten, in allen praktischen Erörterungen mit den Größenordnungen doch wieder auf den Boden nüchterner Überlegung zu kommen und daran zu denken, daß der gesamte Reichsetat in früheren Jahren fünf Milliarden betrug — heute der Umsat der Reichsbahngesellschaft —, um wieder in den Zahlen zu Größenordnungen zu kommen und auch zu der Berantwortung, wie sie unbedingt für Deutschland für die theoretische Bearbeitung und praktische Handhabung dieser Frage notwendig ist.

(Lebhafter Beifall.)

Dr. Egner-Leipzig:

Meine sehr verehrten Damen und Herren! Es ist ja eine bekannte Tatsache, daß, wenn ein halbes Dugend Nationalökonomen zusammen sind, mindestens ebensoviel verschiedene Meinungen verkündet werden, (Heiterkeit)

und so tut es mir leid, daß ich hier als Bertreter vielleicht der jüngsten Generation, die hier im Saale anwesend ift, auf einem Spezialgebiet,

das mich besonders in den letten Jahren beschäftigt hat, einen Widersspruch anmelden muß.

Ich möchte da anknüpfen an eine Formulierung von Herrn Prof. Bonn von heute morgen, als er sagte, mit der Währung wäre es so eine eigene Sache. Bald fiele sie, weil die Währung fiele, bald steige sie, weil sie eben steige. Das klingt bald wie Hexerei.

(Widerspruch von Brof. Bonn.)

Und doch glaube ich, daß man gerade den von ihm angeschnittenen währungspolitischen Problemen durch Anwendung einsacher nationalsökonomischer Erkenntnisse auf den Grund kommen kann. Es handelt sich um die Frage der Gesahren, welche die Auslandskredite für die Währung mit sich bringen können.

Ich gehe dabei von der These der Auslandüberschuldung aus. Es wird behauptet, daß einmal zu große Kapitalaufnahme im Inlande inflatorische Wirkungen, zum andern die spätere Verpslichtung zu Zinsund Amortisationszahlungen eine Gefährdung des Wechselkurses hers vorrusen müßten. Die Möglichkeit einer Auslandsüberschuldung will ich nicht abstreiten. Sie kann sicher dadurch eintreten, daß sich die Privatwirtschaft in ihren Verpslichtungen übernommen hat. Doch ist das nur möglich, wenn ein abnormaler Anreiz zu Kapitalüberstragungen bestanden hat, wenn also das statische Gleichgewicht der Wirtschaft in Unordnung geraten ist. Doch machen sich dann auch von hier aus Gegenkräfte geltend.

Wenn nämlich der Kapitalstrom nicht direkt in Warensorm, sondern in Gestalt von Devisen ins Inland fließt und hier in heimische Zah-lungsmittel umgewandelt wird, so bedroht dies den Wechselkurs. Dann greift aber in der modernen Währungsverfassung die Zentralbank ein. Denn ihr Goldkern hat die Funktion der Aufrechterhaltung des Gleichsgewichts zwischen dem In- und dem Auslande. Wird die Parität trohssteigender Inlandspreise aufrechterhalten, so entsteht dann ein Anreizzu Wareneinsuhr bzw. zur Überführung der Kapitalien in Warensorm. So bildet sich ein Gegengewicht, das die Gefahr einer inflatorischen Wirkung der Auslandskredite entschwinden läßt.

Nehmen wir dann den anderen Fall, daß die Auslandsüberschulsdung, ohne die Währung zerstört zu haben, Tatsache geworden ist. Ich behaupte, daß auch dann aus der Verpflichtung zu übermäßigen zins- und Amortisationszahlungen keine Gefahr für die Währung erwachsen kann. Denn dazu wäre Boraussetzung, daß durch die heimisichen Zahlungen der Devisenmarkt aus dem Gleichgewicht gebracht würde. Wenn aber tatsächlich Überschuldung vorliegt, so würde sich das darin äußern, daß plötzlich ein Unternehmen oder eine öffentliche Körperschaft außerstande wäre, ihren Zahlungsverpflichtungen gegensüber dem Auslande nachzukommen. Hierdurch würde augenscheinlich der Devisenmarkt überhaupt nicht berührt. Solange der Schuldner zahlungsfähig bleibt, bedeutet das nur, daß der Übertragung dieser Summen in heimischen Werten nach dem Auslande keine entsprechende Bewegung in entgegengesetzer Richtung gegenübersteht.

Das ist dann das Transferproblem. Ich will mich hier dazu ganz kurz fassen. Soweit nämlich dies einseitige Angebot auf dem Devisens markt den Wechselkurs zu gefährden droht, entsteht ein entsprechender Anreiz für eine solche Gegenbewegung, zu einer Einsuhr von Kapital oder direkt von Waren vom Ausland her. So wird auch hier die Auheslage des Devisenmarktes wieder hergestellt.

Schließlich sei noch gang turg ein dritter Punkt angedeutet, nämlich die These von Brofessor Bonn, daß die Monopole zu einer Unwirksam= keit des Diskontes in der modernen Bolkswirtschaft führen müßten. Die Monopole könnten ihm gegenüber in ihrer Preispolitik ganz will= kürlich vorgehen. Professor Prion hat vorhin schon darauf hingewiesen, daß dies wohl nicht ohne weiteres der Fall fein könnte. Es machte sich durch die Zinsbildung ein Korrektiv geltend. Darüber hinaus glaube ich aber, daß von den Grundlagen der monopolistischen Preisbildung her eine solche Behauptung unmöglich ift. Wir wissen, daß der Monopolpreis ebenso Gesetzen unterliegt wie der Konkurrenzpreis. Es mag daher der Monopolpreis auf eine Diskontänderung anders reagieren als der Konkurrenzpreis. Berichiebungen werden tropdem in der einen wie in der anderen Wirtschaft eintreten. Und sie werden in der monopolistischen Wirtschaft nicht weniger willkürlich als in der Konkurrenzwirtschaft sein. Wenn daher auch die Reaktion des Monopolisten auf einen diskontpolitischen Gingriff dem Grade nach von der bei freiem Wettbewerb beobachteten verschieden sein mag, so unterliegt er doch derselben Wirtschaftsgesehmäßigkeit, wenn auch einer speziellen Form, wie der freie Konkurrent. Sie aber ist es, welche die Anwendung der Diskontpolitik wie jeder Währungspolitik ermöglicht.

Ich möchte meine Worte daher dahin zusammenfassen, daß das Problem der Auslandsschulden, des Auslandskredits zwar in mancher

Beziehung für die moderne Bolkswirtschaft Gesahren mit sich bringen kann, daß eine solche Befürchtung aber gerade von währungspolitischen Gesichtspunkten aus ernsthafter Kritik nicht standhalten kann und daß schließlich auch die monopolistischen Gebilde keine grundsätliche Berslagerung der währungspolitischen Problematik herbeiführen können.

(Beifall.)

Geh. Rat Prof. Dr. Lot-München:

Für kurze Zeit möchte ich mir jetzt selbst das Wort erteilen und Sie auf etwas aufmerksam machen, was jemand schon vor etwas längerer Zeit gesagt hat. Herr Dr. Bonn hat darauf hingewiesen, daß wir uns manchmal gar nicht erinnern, wie oft schon früher ein Problem erörtert worden sei. Jemand hat nun gesagt:

"Zur Entschuldigung dafür, daß man unterlassen hatte, ause ländische Gläubiger zu bezahlen, wurde angeführt, daß die Handelse regelungen und prohibitiven Zölle des Empfangslandes die Zahlung von Schulden an das Empfangsland durch Obstruktion erschwert oder unmöglich gemacht hätten. Wenn"

— so argumentierte der Betreffende —

"der Gläubiger selbst dem Schuldner die Mittel wegnimmt, so sollte ihm sein Gewissen nicht erlauben, sich zu beklagen."

(Heiterkeit.)

Das stammt aus der Zeit nach dem Unabhängigkeitskriege der Bereinigten Staaten und ist von dem vortrefslichen amerikanischen Staatsssekretär Jesseson versaßt, und Herr Hirst, der in unseren Schriften das wiedergibt, fügt dazu, daß diese Antwort die Billigung von Bashington und seinem Kabinett einschließlich des damaligen Schatssekretärs Alexander Hamilton gefunden habe. Derselbe Herr Hirst hat sich dann dahin ausgesprochen, daß es auch den Engländern jetzt so gehe wie einst den Amerikanern gegenüber England: die Engländer sollten jetzt zurückzahlen, was sie von den Amerikanern während des Krieges entliehen haben, und hätten leider dabei versäumt, dieselbe Steuerfreiheit für diese Zahlung von den Amerikanern zu bedingen, die die Engländer den Amerikanern zugestanden hätten. Und da wird vom Standpunkte der Engländer gesagt:

"In der Tat wurde damals der schon hohe Tarif der Bereinigten Staaten gegen britische Waren gewaltig erhöht durch denselben Kon-

greß, welcher auf der vollen gesetzlichen Zahlung seiner Kriegss
darlehen bestand."

herr hirst fügt hinzu:

"Ich persönlich betrachte diese Art der Vereinigten Staaten, mit einem Kriegsschuldner zu versahren, als Verstoß gegen die Grundsjäte der Gerechtigkeit und Villigkeit. Ich behaupte, daß ein Gläubiger, der Rückzahlung einer Schuld beansprucht, nicht berechtigt ist, dieser gegenüber zu obstruieren, noch weniger, die Schuld zu besteuern. Wenn ich von jemand Kückzahlung einer Geldsumme verslange, bin ich nicht berechtigt, von ihm eine Eintrittsabgabe (in diesem Falle von etwa 30 bis 100 Prozent) zu verlangen, wenn er in mein Bureau kommt, um die Zahlung zu leisten; und wenn ich ihm Ware geliehen habe und er die Waren durch Paketsendungen zurückerstattet, bin ich nicht berechtigt, von ihm außerdem 30, 50 oder 100 Prozent des Werts des Pakets noch zu beanspruchen. Dies sollte jedermann einleuchten, einschließlich der Kongreßmitglieder, selbst wenn diese nicht den Vorzug einer juristischen Ausbildung besitzen sollten."

Ich wollte Ihnen bloß aus diesem Material die betreffende Stelle wiedergeben. Ich überlasse die Nutanwendung den politischen Praktikern.

Aber ich wollte noch ein Zweites hervorheben. Hier sehen Sie, daß die Anschauungen der beiden hochkapitalistischen Nationen, der Engsländer und der Bereinigten Staaten, über eine konkrete Frage etwas gewechselt haben, d. h. daß die Bereinigten Staaten 100 oder 150 Jahre vorher, wie sie Schuldner waren, dieselben Anschauungen hatten, wie sie jett, wo sie Schuldner sind, die Engländer haben — Anschauungen, die anscheinend die Bereinigten Staaten heute preisgegeben haben.

Zum Schluß möchte ich noch auf eine andere Verschiedenheit zwischen den beiden angelsächsischen Ländern ausmerksam machen, die uns nicht bloß vom Standpunkt der Theorie aus interessiert. Man hat immer als eine der Voraussetzungen der kapitalistischen Entwicklung bestrachtet, daß es einen unbedingten Rechtsschutz für Erfüllung von Forsderungen gibt, und Herr Dr. Vonn hat uns ja heute deutlich genug gesagt, wie das ganze Vertrauen, auf dem diese Dinge beruhen, erschüttert wird, wenn eben keine Garantie da ist, daß der Schuldner wirklich erfüllt, was er versprochen hat. Es ist ganz eigentümlich, daß

in dieser Hinsicht im Weltkriege und seitdem die beiden hochkapitalistisschen Nationen England und Bereinigte Staaten eine verschiedene Stellung einnahmen. Es ist ja Cobdens Lehre gewesen, daß, wenn man Rapitalismus und vollen Freihandel wolle, auch ein unbedingter Schutz des Privateigentums im Ariege die Konsequenz sei. Diese Konssequenz ist in England nicht gezogen worden, und, abgesehen von der Beschlagnahme des Privateigentums zur See, hat man ferner das Privateigentum in Gestalt von Forderungen und sonst dergleichen durch die berühmten Liquidierungen usw. negiert. Das hat dann auch bei anderen Staaten Nachahmung gefunden bis nach Sowjetrußland. Demgegenüber sehen wir, daß in den Bereinigten Staaten — nicht aber bisher in England — neuerdings die volle Anerkennung des Privateigentums durch die Rückerstattung, die uns gewährt werden soll, sich durchset.

Die Frage, die ich auswersen wollte, war: Welcher Phase des Kapitalismus im Sinn unserer gestrigen Diskussion entspricht eine Politik, bei der man die Konsequenz zieht, daß man, wenn man das Kapital selbst international verwerten will, auch andererseits das Eigentum respektieren muß, oder ist es etwa die dem heutigen Kapitalismus entsprechende Politik, in dieser Hinsicht Gewalttätigkeit zu üben? Ich wollte nur zur Sprache bringen, daß hier eine Entswicklungsstuse des Kapitalismus vorliegt, bei welcher wir jedenfalls einstweilen als Deutsche unsere größte Hochachtung vor dem Verhalten der Vereinigten Staaten aussprechen müssen

(bravo!)

und bielleicht doch wohl auch zugeben müssen, daß es von ihnen eine Klugheit war, daß sie so versuhren; denn wenn der eigentliche Hauptsgrundsatz in den Ausführungen von Herrn Prosessor Bonn verwertet wird, so ist es doch der, daß er uns zu belehren suchte, daß getreuc Erfüllung der Verpflichtung und Anständigkeit in den meisten Fällen der Kreditsachen und in allen Fragen internationaler Verpflichtungen auch das Klügere ist. Ich wollte diese Dinge nur zur Sprache bringen, praktische Folgerungen wollte ich nicht ziehen.

(Lebhafter Beifall.)

Privatdozent Dr. Wilken-Freiburg i. Br.:

Meine fehr verehrten Unwesenden! Ich möchte auf einen kritischen Bunkt der Auslandsanleihen eingehen, der in den heutigen Referaten

überhaupt nicht und in den Diskussionen nur sehr näherungsweise zur Sprache gekommen ist. In den Diskussionen wurde schon darauf hingewiesen, daß die Produktivität der Auslandsanleihen in unlös-lichen Wechselbeziehungen zu der privatwirtschaftlichen Rentabilität derjenigen Betriebe und Unternehmungen steht, die sie benuzen. Run aber kann und muß man diesen Gedankengang der Produktivität der Auslandsanleihen zu den gesamtwirtschaftlichen Verhältnissen in Beziehung bringen, d. h. man muß sie zu jener gesamtwirtschaftlichen Tatsache in Beziehung bringen, welche unsere heutige Wirtschaft in Gestalt der Konjunktur dauernd durchmacht und weiter durchmacht in dem, was der Konjunktur nachfolgt, nämlich in Krisen und Despressionen.

Es fragt sich - und das liegt ja im Begriff der Produktivität ber Anlage von Auslandsanleihen —, ob diese Auslandsanleihen in einer richtigen Beise die Erweiterung der Birtschaft, die Konjunktur der Wirtschaft bewerkstelligen; denn Produktivität der Auslandsanleihen bedeutet doch eben fast ausnahmslos, daß diese Anleihen angelegt werden, um die Birtschaft zu erweitern. Gine Erweiterung der Birtschaft aber korrespondiert mit der gesamtwirtschaftlichen Erweiterung der Einkommensmaffe, d. h. ber Zirkulationsmittelmenge als der Zahl der Geldzeichen, die sich in Einkommen verwandeln. Die Zirkulations= mittelmenge muß in dem Maß dauernd vermehrt werden, als die bermehrte Produktivität dauernd an bermehrter Gütermasse auf den Markt wirft. Das ift eine fehr entscheidende Frage bom Standpunkt der Auslandsanleihen und der Finanzierung der wirtschaftlichen Erweiterung durch Auslandsanleihen. Es muß unter allen Umftanden beachtet werden, daß die Notwendigkeit besteht, daß eine Wirtschafts= erweiterung, welche auf die Dauer berechnet ist, eben in dauerhafter Weise eine Geldvermehrung nach sich ziehen muß, um auch die Einkommensmasse dauerhaft zu vermehren. Es gibt drei Finanzierungs= methoden, die für eine Wirtschaftserweiterung eine Rolle spielen: einerseits diejenige Methode — und die tritt ja eigentlich heute praktisch nicht in Erscheinung, genau genommen jedenfalls nicht -, in welcher die Geldmenge befinitiv vermehrt wird, so daß man wirklich neues Geld der Wirtschaft zuführt, Neu-Geld in die Wirtschaft bringt. Das wäre eine langfriftige und einer dauerhaften Birtschaftserweiterung entsprechende Finanzierungsmethode. Die zweite, welche diefen selben Borgang nur kurzfristig und einmalig vornimmt, ist die Bankgeldemission, welche unter dem Prinzip des Rückslusses steht, die also nur einmal und vorübergehend stattsindet und dann das Einkommen sosort zurückschraubt; und drittens gibt es die Spargeldsinanzierung, eine Finanzierung, welche für sich genommen die Erweiterung der Birtschaft überhaupt nicht in dem Sinn ermöglichen kann, daß mehr Geld und mehr Einkommensmöglichkeiten der Wirtschaft zugeführt werden.

Wenn wir nun die Funktion der Auslandsanleihen in dieser Richtung auf die Gesamtwirtschaft betrachten, jo finden wir, daß fie dem Thous der Bankgeldemission entspricht, welche nur einmal und vorübergehend eine Expansion der Geldmenge in sich trägt. Diese geht wieder zuruck, denn bei der Auslandsfinanzierung produktiver Anlagen werden Devisen eingeführt, und diese Devisen werden dann von der Reichsbank in kurzfristig zirkulierende Noten verwandelt, da mit dem Verfall der Devisen diese Deckungsgrundlage einer vermehrten Notenmession verschwindet. In dieser Beise aber wird eine wirtschaftliche Erweiterung mittels einer Finanzierung durch Auslands= anleihen nur unzureichend bewerkstelligt, da hierbei die Einkommens= vermehrung nur in einer prinzipiell kurzfristigen Beise stattfinden kann. Auslandsanleihen geben nicht die Möglichkeit, die Erweiterung der Wirtschaft und die damit zusammenhängende dauerhafte Vermehrung der Produkte auch wirklich dauerhaft zu finanzieren, d. h. den Absat des dauernden Mehrproduktes durch entsprechende dauernde Einkommensvermehrung zu sichern. Das ist ein sehr entscheidender Faktor, der verstehen läßt, daß auf dieser Grundlage inszenierte Konjunkturen notwendig zusammenbrechen muffen - mangels richtig gebildeter zusätlicher Ginkommen.

Es gibt Autoren (Röpke, Auslandskredite und Konjunktur, S. d. B. f. S., 173. Bd., 2. Teil), welche mit den Auslandsanleihen sich befassen und darauf hinweisen, daß es gerade ein Borzug der Auslandsanleihen vor den Spargelbfinanzierungen sei, daß die Konsummöglichkeit nicht eingeschränkt wird, weil eben in diesem Fall zur Finanzierung kein Sparkapital verwendet wird. Wir müssen erkennen, daß die Auslandsekreditsinanzierung troß dieses Borzugs vor der Spargelbfinanzierung für eine dauerhafte Erweiterung der Wirtschaft noch nicht ausreichend ist; denn sie wirkt vom Standpunkte der monetären Expansion einsmalig und fließt in sich selber zurück. Die Auslandsanleihen ermögslichen immer nur eine Expansion von Kurzstristigkeit, also eine Wirts

schaftserweiterung, die nicht auf der Güterseite, wohl aber auf der Geld- und Einkommensseite wieder zurückgeht und insofern den Zusammenbruch einer auf sie gegründeten Konjunktur oder außerskonjunkturellen Wirtschaftserweiterung enthält. Wir erkennen damit, daß die Auslandsanleihen in das Gebiet derzenigen Finanzierungssgrundlagen der Wirtschaftserweiterung gehören, welche letztere mit Sicherheit zu ihrem Ende führen müssen. Dieses Ende aber besteht in Arbeitslosigkeit und Dekapitalisation. Auf diesen Punkt glaube ich vom Standpunkt der Gesamtwirtschaft hinweisen zu müssen.

(Lebhafter Beifall.)

Borfigender Geh. Rat Prof. Dr. Log:

Wir haben noch eine ganze Anzahl von Wortmeldungen, und die drei Referenten müssen das Schlußwort auch noch bekommen können. Ich möchte deshalb vorschlagen, ob wir nicht die Redezeit noch etwas verkürzen sollen. Ich würde, wenn Sie mich ermächtigen würden, die vorgemerkten Redner bitten, so freundlich zu sein, sich kurz zu fassen.

Das Wort hat nun Herr Professor Dr. Seedorf.

Brof. Dr. Seedorf-Göttingen:

Meine Damen und Herren! Ich bitte um Entschuldigung, wenn ich es wage, als Landwirt ganz kurz das Wort zu nehmen. Ich will nur zu einigen Kleinigkeiten Stellung nehmen und nachher eine große Bitte anfügen.

Zunächst ist es vielleicht notwendig, ganz kurz von den Boraussausssehungen zu sprechen, von denen ich ausgehe. Ich habe bei landwirtschaftlichen Debatten sehr häusig die Bemerkung gemacht, daß man sich über die Boraussehungen nicht einig ist und infolgedessen nachher bemerkt, daß man aneinander vorbeigesprochen hat. Ob das bei Nationalökonomen auch vorkommen kann, weiß ich nicht.

(Heiterkeit.)

Die Voraussetzung, von der ich ausgehe, ist die, daß das Landvolk heute einen wertvollen oder, nach meiner unmaßgeblichen Meinung, den wertvollsten Teil unseres Volkes ausmacht und daß es infolgedessen notwendig ist, dem Landvolk die notwendigen Lebensmöglichsteiten, d. h. vor allem eine rentable Landwirtschaft zu verschaffen. Nun ist von dem Vorgehen der Schweizer Bauern gesprochen worden, die ein Interesse an den Kapitalzinsen bekundet haben, deren Ers

höhung sie befürchten. Die Grundlage für jeden sandwirtschaftlichen Betrieb ist, wie allgemein bekannt, die Rentabilität. Wenn nun die Rentabilität gefährdet ist und man weiter nicht die Möglichkeit hat, auf sie durch Anderung der Preise sowohl der Produkte wie der Produktionsmittel Einfluß zu bekommen, dann ist es selbstverständlich auch wichtig, daß man an solchen Punkten wie dem Zinssuß eingreist, weil ja das Leihkapital auch einen sehr wertvollen Teil der landwirtschaftslichen Produktionsmittel darstellt. Insofern ist mir das Vorgehen der Schweizer Bauern durchaus begreislich. Es tut mir außerordentlich leid, daß Herr Prosessor Laur nicht selber hier ist, um dieses Vorsgehen vielleicht von sich aus rechtsertigen zu können.

Es ist davon gesprochen worden, daß tropdem die Bodenpreise noch gestiegen sind. Das Problem liegt bei uns in Deutschland wefentlich anders; ich will aber darauf nicht eingehen, um die Debatte nicht noch länger werden zu laffen. Darauf aber möchte ich hinweifen, daß die Berbindung, die hier zwischen Bins und Bodenpreis hergestellt wurde, ja nicht so einfach ist, wie es sonst vielleicht bei industriellen oder anderen Unternehmungen der Fall sein kann. Sch freue mich, daß Herr Geheimrat Sombart gestern gesagt hat, daß ihm auch irrationale Dinge in der Wirtschaft wichtig erschienen, und so etwas liegt beim Bodenpreis bor. Ich brauche nur an hannober zu erinnern, wo wir das Hannoversche Höferecht haben, Grundstücksverkäufe selten sind, also Bodenpreise selten entstehen. Der Boden ist für den Bauer nicht nur Betriebsmittel und Rapital, sondern wird mit anderen Magen gemessen. Auch kommt es bekanntlich darauf an, zu wissen, aus welcher Art von Grundstücksverkäufen die Breise abgeleitet sind. Aber ich will das nicht weiter ausführen, um die Redezeit von fünf Minuten, die ich mir vorgenommen habe, nicht zu überschreiten.

Dann möchte ich ganz kurz auf eiwas hinweisen, was gestern borgebracht worden ist und mir außerordentlich wichtig erscheint, und was man dom landwirtschaftlichen Standpunkt aus nicht unwiderssprochen lassen kann. Mir scheint es auch für die nationalökonomischen Betrachtungen außerordentlich wertvoll und wichtig zu sein, nämlich die Möglichkeit der Produktionssteigerung der Landwirtschaft. Wir Landwirte stehen auf dem Standpunkt, daß noch außerordentliche Mögslichkeiten der Produktionssteigerung der beutschen Landwirtschaft dorsliegen. Sie liegen aber nicht so sehr im deutschen Boden, sondern im

Gehirn der deutschen Landwirte. Das sind ungeheuere Schätze, die da noch ruhen und die sich zweifellos mobil machen lassen, die unbedingt mobil gemacht werden müssen; und zwar kann das geschehen, ohne daß eine Berteuerung der Produktion eintritt. Im Gegenteil, es wird sehr häusig eine Berbilligung möglich sein. Wir müssen aber von dem Standpunkt aus, von dem ich vorhin ausgegangen bin, unter Umskänden sogar eine Berteuerung der landwirtschaftlichen Erzeugung in Kauf nehmen, wenn es sich darum handelt, der Landwirtschaft die Kentabilität zu garantieren, was die Borbedingung dafür ist, daß wir ausreichende starke und gesunde Landbevölkerung uns erhalten und wieder schaffen, wie sie zur Aufrechterhaltung eines Bolkes, insbesondere des deutschen Bolkes, nach meiner Auffassung unbedingt notsnotwendig ist.

Nun komme ich zum Schluß, nämlich zu der Bitte, die ich auszusprechen habe. Ich habe die Freude gehabt, an einer Tagung des Berseins für Sozialpolitik zum zweitenmal teilzunehmen, und es scheint mir unbedingt wünschenswert und notwendig zu sein, daß vielleicht die landwirtschaftlichen Berhältnisse gelegentlich einmal in etwas größerer Ausführlichkeit hier behandelt werden, wie es in früheren Zeiten schon geschehen ist. Ich möchte mir deshalb die Anregung und die große Bitte erlauben, daß man die Frage der Kentabilität der Landwirtschaft im Rahmen der Bolkswirtschaft im Bergleich mit den übrigen Produktionszweigen bald einmal zur Berhandlung stellen möchte. Das würden wir Landwirte ganz außerordentlich begrüßen, und ich würde meinen, daß es auch im Interesse der Nationalökonomie sein könnte. Wir versprechen uns jedenfalls von einer derartigen Ersörterung sehr viel. (Lebhafter Beifall.)

Dr. Schlesinger=Bien:

Meine Damen und Herren! In dem außerordentlich lichtvollen Referat des Herrn Professor Dr. Bonn habe ich die Erwähnung zweier Faktoren vermißt, die für die Beurteilung der Auslandskredite außersordentlich wichtig sind, zweier Faktoren, die vor dem Kriege für die Auslandskredite nicht in Betracht gekommen sind und die darum auch begreiflicherweise in die Boraussehungen unserer theoretischen Wissenschaft nicht eingebaut wurden.

Der eine Faktor ist die Erinnerung, welche das internationale Kapitalistentum an die großen Berluste bewahrt hat, welche es an

ausländischen Rapitalanlagen erlitten hat, teils infolge des Bankrotts der staatlichen Währung und teils infolge der Beschlagnahme auswärtigen Privateigentums. Glücklicherweise ift das Gedächtnis des Rapitalistenpublikums sehr kurz — ich sage glücklicherweise, denn sonst hätten sich die internationalen Kapitalsbeziehungen nicht in diesem Tempo wieder aufbauen laffen -, es kann aber leicht wieder erwachen. Man kann verschiedener Meinung darüber sein, ob wir noch eine Kriegsgefahr erleben werden oder nicht. Aber man kann nur einer Meinung darüber sein, daß noch der Augenblick kommen wird, wo ein großer Teil des Ravitalistentums an Kriegsgefahr glauben wird, und was dann auf dem internationalen Ravitalsmarkt los sein wird, das wird Herr Dr. Somarh und jeder Bankier und überhaupt jeder Mensch, der sich in die Mentalität eines Rapitalisten hineindenkt, leicht bestätigen können; daß nämlich in diesem Falle ohne Rücksicht auf die Zinsenspannungen, auf die man bei Rückziehung der Kredite berzichten muß, ohne Rücksicht auf Kursverlufte, die man an Obligationen er= leidet, jeder mit seinem Geld in sein eigenes Land oder in ein neutrales Land flüchten wird. Dies ist eine Gefahr, welche vor dem Ariege bei Auslandsverschuldungen nicht in dem gleichen Maße bestand; es muß eine Areditpolitik auf sie in viel höherem Maße Rücksicht nehmen wie früher, und infolgedessen muß es Pflicht jeder Instanz sein, die die Währung zu schützen hat, daß diese internationalen Berpflichtungen kein übergroßes Ausmaß annehmen, bzw. nach Möglichkeit reduziert werden. Ich bitte nicht einzuwenden, daß ein großer Unterschied zwischen lang- und kurzfristiger Verschuldung gemacht werden kann: (fehr richtig!)

es würde ein Rückströmen langfristiger Anleihen eine vehemente Steigerung ihres Kapitalisierungszinsfußes zur Folge haben und es würde eine Kapitalisierung der deutschen Pfandbriefe mit etwa 12 bis 15 % das deutsche Wirtschaftsleben ungefähr im gleichen Ausmaße ruinieren als die Zurückziehung kurzfristiger Kredite.

Der zweite Faktor, der vor dem Kriege nicht bestand, ist die Unsgleichmäßigkeit des Kapitalsbedarses, mit dem wir es zu tun haben. Bor dem Kriege waren die Überseeländer Kapitaleinsuhrländer und der jährliche Kapitaleinsuhrbedars war ziemlich konstant. Insolgedessen haben sich aus Schwankungen dieses Bedarses keine Störungen ersgeben können. Im Falle Deutschland ist es gegenwärtig anders. In

den vergangenen Jahren und in den nächsten 1—2 Jahren war und wird der Kapitaleinfuhrbedarf ein anormaler sein, bedingt durch die Hungerkur der letzten zehn Jahre. Nachher wird der Kapitaleinfuhrs bedarf Deutschlands sehr stark herabsinken. Ich sehe da von der Besreitschaft des Auslandes ab, ich spreche vorläufig nur vom Bedarf Deutschlands.

Bas ift die Konsequenz jeder Kapitaleinfuhr? Es wird eine zusätzliche Kaufkraft geschaffen. Diese zujähliche Kaufkraft treibt die Preise empor. Sie kann sie aber nur einige wenige Prozente emportreiben; denn sobald das inländische Preisniveau über diese wenigen Prozente hinaus gestiegen ist, sett ein solches Passivwerden der Handelsbilanz ein, daß der Rest der Auslandskredite durch dieses Passibwerden abjorbiert wird. Wenn die Rapitaleinfuhr von einem Jahr auf das andere stark schwankt, so ist natürlich die Konfequenz die, daß, nachdem in Jahren der starken Kapitaleinfuhr das Preisniveau Deutschlands über das Preisniveau der Welt um x Prozent hinaufgegangen ist, in Jahren schwächerer Kapitaleinfuhr das Preisniveau nicht mehr um x Prozent über das Weltbreisniveau hinausgehen wird, sondern um einen Bruchteil dabon. Infolgedeffen wird ein Abflauen der Rapital= einfuhr unbedingt eine große Preisreduktion am deutschen Markte notwendig machen; und jede Preisreduktion ift doch eine Prifen= ericheinung! (Sehr richtig!)

Infolgedessen glaube ich, daß, selbst wenn privatwirtschaftlich betrachtet, die innerhalb kurzer Frist skattsindende Nachholung der Insvestierungsversäumnisse der letzten zehn Jahre für jeden einzelnen Unternehmer zweckmäßig wäre, gesamtwirtschaftlich betrachtet es viel besser ist, diese Einfuhr auf eine Reihe von Jahren zu verteilen, weil dadurch diese Abschwächung der Konjunktur, die auch so kommen muß, jedenfalls in einer sansteren Kurve verläuft und nicht die Konsequenzen hat, die ein plögliches Nachholen der Investitionsversäumsnisse haben würde. (Lebhafter Beifall.)

Chefredakteur Dr. Stolper=Berlin:

Meine sehr geehrten Damen und Herren! Ich hätte mich nicht zum Worte gemeldet, wenn es mir nicht nötig erschiene, gegenüber einer apodiktischen Behauptung meines Freundes Hahn einige zweifelnde Anmerkungen anzubringen. Hahn hat darauf hingewiesen, es seien in Schriften 175. — Berhanblungen 1928.

der Frage, die uns heute beschäftigt, die Meinungen doch schon so geklärt, daß es gar nicht notwendig sei, sie nach der einen oder anderen Richtung hin zu ergänzen. Das ist auch ein möglicher Standpunkt wissenschaftlicher Betrachtung, wenngleich es ein gewisses Mißtrauensvotum gegemüber der Leitung dieses Bereins ausdrückt; denn daß dieser Berein Themen auf die Tagesordnung setzen sollte, denen gegenüber keine wissenschaftliche Meinungsverschiedenheit mehr möglich ist, das würde doch einen Mißbrauch der Geduld seiner Mitglieder bedeuten.

(Seiterkeit.)

Aber so ganz klar sind die Dinge eben noch nicht; denn es hat sich allein seit dem Augenblick, wo der Berein beschlossen hat, dieses Thema auf die Tagesordnung zu setzen, eine Kleinigkeit ereignet, die Kleinigkeit, die es bewirkt hat, daß das Thema heute im Grunde veraltet ist. Die Diskussion dieses Themas wurde in einem Augenblick beschlossen, wo in Deutschland der Ramps darüber wütete, ob man ausländische Kredite hereinlassen solle oder nicht. Unsere Bersammlung tagt in einem Augenblick, wo seit Monaten die Frage praktisch entschieden ist in dem Sinne: Wir kriegen gar keine.

(Buruf und Beiterkeit.)

Der amerikanische Kapitalmarkt ist einsach gesperrt. Wir können heute einstimmig unserer wissenschaftlichen Überzeugung Ausdruck verleihen, daß Auslandsanleihen wünschenswert, unbedenklich und ungefährlich sind usw., daß jede Kontrolle unzweckmäßig und gesährlich ist: es kommt keine Anleihe herein. Und sehen Sie, verehrte Anwesende, das setzt nun doch eine Boraussetzung für unsere Diskussion, über die heute zuerst Herr Dr. Schlesinger in kurzen lichtvollen Aussührungen zu sprechen begonnen hat, nämlich einmal die Tatsache in ihrer Tragsweite abzuschätzen, was es bedeutet, eine Bolkswirtschaft von der Größe und Kompliziertheit der deutschen von Momenten abhängig zu machen, die alle zwei Wonate der Welt ein anderes Gesicht darsbieten. (Sehr richtig!)

Herr Oberbürgermeister Dr. Landmann, mit dem ich in vielem übereinstimme und der sehr wohl weiß, wie ich zur Frage der öffentlichen Betriebe und zur Wirtschaft der öffentlichen Hand stehe, hat gemeint: Ja, lassen wir die Dinge doch laufen, wie sie laufen, nehmen wir das Geld, solange wir es bekommen, wenn wir es nicht bekommen, na schon! Und Herr Hahn hat noch ausdrücklich seine Zustimmung zu

dieser These unterstrichen. Nun, das ist ein Standpunkt, der sich sehr wohl begründen läßt. Wir können uns natürlich auf den rein liberalen Standpunkt stellen: Weg mit jeder staatlichen oder öffentlichen Ginmischung in die Regulierung oder Beeinflussung des internationalen Kapitalberkehrs! Ziehen wir den Staat aus der Wirtschaft heraus und überlaffen wir die Wirtschaft allen Konfequenzen des Marktes! Einverstanden! Eine These, die sich theoretisch bis ins lette durchhalten läßt, eine These, die es allerdings schon schwer hat, sich mit der Begünstigung der Wirtschaft der öffentlichen Sand vereinigen zu laffen; denn die Wirtschaft der öffentlichen Sand hat ja die Tendenz, gerade die liberalen Voraussehungen der kapitalistischen Wirtschaft aufzuheben. Doch ich sehe über diesen Widerspruch hinweg. Wir leben aber nun einmal in einem Zeitalter, in dem wir das reine laissez faire nicht durchführen — ob können oder sollen oder wollen —, wir führen es nicht durch. Wir leben in einer Zeit, in der die öffentliche Hand, Staat, Gemeinden, Selbstverwaltungskörper usw. mit der Wirtschaft taufendfach berflochten find, und haben uns in diefer Beit die Frage zu stellen: Soll der Staat alles machen dürfen, nur keine Areditpolitik? Macht er aber Areditpolitik, dann ist eine Areditpolitik des laissez faire unmöglich. Negieren wir die Möglichkeit, die Bulässigkeit, die Wünschbarkeit der Kreditpolitik, so negieren wir damit alle anderen Regulierungen der Birtschaft. Aber machen wir uns klar, daß es keine Kreditpolitik des laissez faire in einem Augenblick gibt, in dem die ganze Wirtschaft durch und durch politisiert ift! Über diesen logischen Widerspruch kommen wir nicht hinweg. Und nur daß herr hahn sich über diesen logischen Widerspruch nicht klar ift - ich möchte das zwar bei einem so scharffinnigen Geist nicht annehmen, aber ich habe bisher noch keine andere Erklärung dafür —, erklärt es mir, daß er mit einer Wendung, von der ich hoffe, daß er sie selbst als Entgleisung empfinden wird, sich auf das ganz heikle Gebiet der Reparationspolitik begeben hat. Denn das Wort fagt es schon: Reparationspolitik ist Bolitik,

(fehr richtig!)

ist keine Angelegenheit der Wissenschaft. Reparationspolitik läßt sich durch keinen Kathedervortrag entscheiden, sondern Reparationspolitik ist eine Frage des politischen Willens, und dieser politische Wille der Welt geht darauf hinaus, viel Geld von Deutschland zu bekommen,

17*

ein Maximum von Geld. Run, über eines müssen wir uns klar sein, daß bei derartigen politischen Fragen es auf die Klarstellung eines theoretischen Arguments auch dann gar nicht ankäme, wenn dieses theoretische Argument stichhaltig wäre.

(Buruf von Professor Dr. Alfred Weber: Ift es nicht auch eine ökonomische Frage?)

Natürlich, ich komme sofort darauf.

260

(Zuruf: Also!)

Es ift nicht stichhaltig; denn die Quantitätsfrage schlägt hier natürslich absolut entscheidend durch. Die Quantitätsfrage ist es, die uns zu beschäftigen hat. Es ist keine Frage der bloß formellen Kondersion, keine Frage des bloßen Titels, ob auf der Schuldverschreibung nun als Unterschrift Deutschland, Frankreich, England oder sonst wer steht, sondern es ist schlicht und einsach die Frage: Was kann der deutsche Kapitalkörper und was will der deutsche Kapitalkörper auf die Dauer an Lasten mit sich schleppen? Meine verehrten Herren! Es hat doch keinen Zweck, daß wir uns hier in diesem Kreise den Kopf darüber zerbrechen, welche Form wir dieser Last umhängen wollen.

(Zuruf von Professor Dr. Alfred Weber: Ift es nicht auch klar, daß es eine ökonomische Frage ist!)

Richtig, barauf will ich ja hinaus. Es kommt darauf an, daß das ganze Reparationsproblem — —

(Buruf von Professor Dr. Weber.)

Es kommt darauf an, daß wir uns darüber klar sind, daß das ganze Reparationsproblem — ich glaube, daß es wohl Absicht war, daß das Reparationsproblem heute nicht auf die Tagesordnung gesetzt wurde, und deshalb will ich mich gerade in diesem heiklen Augensblick, wo offizielle Berhandlungen beginnen, nicht darüber äußern — ein wirtschaftliches Quantitätenproblem von ganz tiefgreisenden Wirkungen ist und daß alles, was wir an theoretischen Formeln über Auslandskredit usw. hier untereinander vereinbaren, unter dem obersten Gesichtspunkt der Frage gestellt werden muß: Berträgt die Weltwirtschaft, verträgt die deutsche Wirtschaft eine Belastung? Welches ist die maximale Belastung, die wir auf uns nehmen können? Und diese maximale Belastung zu errechnen, diese maximale Belastung auszuhandeln, ist meines Erachtens weder möglich noch nötig in einem

weiten öffentlichen Kreise. Das sollen die Bankiers machen. Das sollen die Staatsmänner machen. Nur auf einen Punkt möchte ich noch unterstreichend hinweisen, auf das, was Herr Dr. Schlesinger gesagt hat: Es hat gar keinen Zweck, daß wir Fragen politischer Art theveretisch behandeln in einer Zeit, in der das politische Moment für die Wirtschaft ausschlagend geworden ist, es ist nicht möglich, in einer Zeit von politischen Voraussehungen abzusehen, in der die Politik das Schicksal der Virtschaft und nicht die Wirtschaft das Schicksal der Politik geworden ist. (Beifall.)

Dr. Wolfers=Berlin:

Meine Damen und Herren! Auch wenn ich nicht der letzte Redner wäre, würde ich mich außerordentlich kurz fassen; denn ich will nur auf eine Kuriosität, so möchte ich beinahe sagen, in der Aussprache hinweisen. Es ist heute mehrmals gesagt worden, man befinde sich hier im Ausland und dürfe daher den "Sausstreit" nicht bor das öffent= liche Forum bringen. Das muß doch eigentlich den Ausländern gegenüber erscheinen, als ob man hier etwas Bedenkliches zu versteden hätte. Es handelt sich aber bei diesem Hausstreit im wesentlichen um die Frage, ob es wünschenswert sei, daß die deutschen Kommunen das Geld, das ihnen bom Ausland angeboten wird, nehmen follen oder nicht. Es handelt sich also nicht etwa um die Frage, ob Deutschland in irgendeiner geheimen Beise die Gläubiger dazu bringen soll, endlich einmal Geld nach Deutschland zu schicken, sondern es handelt sich um die ganz andere Frage, ob man die Gläubiger nicht noch bor ihrer eigenen Dummheit schützen foll, ob man nicht am Ende die Gläubiger trot ihrer Kontrolle, die sie in Deutschland ausüben und durch die sie in Deutschland selber jeden Schuldner, wie Oberbürger= meister Landmann ausgeführt hat, aufs äußerste untersuchen, noch davor schützen muß, daß der betreffende Schuldner, die betreffende Gemeinde, am Ende doch in Konkurs geraten könnte. Und zweitens zerbricht man sich darüber den Kopf, ob nicht am Ende, selbst wenn dieser Schuldner durchaus zahlungsfähig wäre, die Gläubiger der Reparationen mangels Transfermöglichkeiten noch zu Schaden kommen können. Man tut das auch wieder nicht aus egoistischen Brunden, etwa deshalb, weil es ein Ungluck für den Schuldner ware - benn ber Schuldner ist ja durch die Transferklaufel an sich geichust -, sondern man tut es aus dem politischen Bunfch, um Gottes

willen nicht als ein Schuldner zu erscheinen, der leichtfertig Schulden macht. Es ist also eine Sache, die man wahrhaftig vor ein internationales Forum bringen kann. Ja, man hat sogar zwei Gründe, aus benen man wünschen mußte, daß gerade diese Seite des deutschen Hausstreites vor einem internationalen Forum besprochen wird: erstens deshalb, damit dieser Streit um die Kommunalanleihen bor einem internationalen Forum, losgelöst von dieser Angst, man könne sich betrügerisch, leichtfertig und unbescheiden in Schulden fturgen, einmal auf rein theoretischem Boden so behandelt wird, wie es nur Unbeteiligten möglich ift. Es gibt fehr viele unter uns, die glauben, daß die Ausländer dann denjenigen in Deutschland helfen würden, die der Meinung sind, daß weder die Transfergläubiger noch die Brivatgläubiger der deutschen Kommunen irgend etwas zu befürchten haben, daß die Ausländer gerade diejenigen wären, die versichern würden, den deutschen Gemeinden wird Geld gegeben, weil sie gu= verlässig sind, und Deutschland werden Anleihen gewährt, weil, auf die großen Transfersummen hin gesehen, die Summen, die schließlich als Zinsen von den Kommunen zurückgezahlt werden muffen, überhaupt nicht ins Gewicht fallen.

Dann ist noch ein zweiter Grund, weshalb gewünscht werden müßte, daß das auf internationalem Bodium besprochen wird. Bon diesem Hausstreit kommt immer gerade das vor die Ohren des Auslandes, was Deutschland am meiften schaden konnte; es wird nämlich gerade das international diskutiert, was den deutschen Rommunen "in die Schuhe geschoben wird", möchte ich einmal fagen. Es wird nämlich ber innere Streit um die Buberläffigkeit ber Bemeinden fo ausgetragen, daß die ausländischen Gläubiger oder Rapitalisten wirklich auf die Idee kommen konnten, es wurden in Deutschland leichtfertig oder spielerisch bon den Gemeinden Schulden gemacht. Gerade hier aber handelt es sich um eine interne Angelegenheit, nämlich die interne Politik, die Gemeinden dazu zu erziehen, daß fie tatfächlich in jedem Fall zuverlässige Schuldner werden. Wenn diese Seite allein bor die internationalen Ohren kommt, dann muß der Eindruck entstehen, als ob in der Tat der Gläubiger, der Kapitalist im Ausland, in der Kredit= gewährung an Deutschland bis jest noch nicht vorsichtig genug war. Daher scheint es mir sehr wichtig zu sein, daß man gerade in Zürich, an einem ausländischen Ort, einmal zeigt, dag ber Streit im wesentlichen gerade darum geht, so zuverlässig zu sein, wie es überhaupt

möglich ist, und daß man gewisse Bedenken an den Haaren herbeizieht, um nur auf keinen Fall in die Gefahr oder in den Geruch zu kommen, als ob man leichtfertig fremde Gläubiger zur Kreditgewährung an Deutschland verführen wolle.

(Lebhafter Beifall.)

Vorsitzender Geh. Rat Prof. Dr. Lot:

Das Wort wird nicht mehr gewünscht.

Nun habe ich den drei Referenten das Schlußwort zu erteilen. Unsfere Tradition ist es, daß das in der umgekehrten Reihenfolge ersfolgt, in der die Referate stattsanden.

Ich bitte also zuerst Herrn Dr. Somarh, wenn er ein Schluswort wünscht, das Wort zu ergreifen.

Dr. Somarh-Zürich:

Meine sehr berehrten Anwesenden! Sie haben mich, glaube ich, heute vormittag von meiner angenehmen Seite gehört, nämlich von der der Kürze. Ich will Sie in Ihren Erwartungen, die Sie nach dem Vormittagseindruck haben, auch jetzt nicht enttäuschen. Ich will nur mit wenigen Worten auf das zurücktommen, was in der Debatte gesagt wurde, und bedaure nur, daß ich durch die Kürze meiner Außführungen, die teilweise unfreiwillig war, zu manchem Mißverständnis Anlaß gegeben habe, das wieder andere Mißverständnisserusen hat.

Herr Dr. Hahn hatte angenommen, daß die Summe von 10 Milliarben, die ich genannt hatte, die Summe für die Ablösungsanleihen aller Bölker seien, d. h. Deutschlands, Englands, Frankreichs, Italiens usw., während ich in diesem Zusammenhang nur von Deutschland gesprochen habe, dessen Frage ja zeitlich die erste ist.

Nun ist natürlich die Frage der Gesamtheit aller Anleihen eine erheblich andere als die Frage einer einzelnen Anleihe. Die andere Anleihekonsolidierung, namentlich die der großen englischen Schuld gegenüber Amerika, ist augenblicklich noch nicht auf der Tagesordnung. Ich bin aber überzeugt, daß diese Frage nach der deutschen Konsolisdierung kommen wird, weil sie kommen muß. Ich hatte darum den Konsolidierungsprozeß, die Konsolidierungsanleihen von Deutschland zuerst genannt, weil diese Anleihen jest im Bordergrund stehen und meines Erachtens die Borbereitung für die anderen Konsolidierungs

anleihen sein werden. Niemand von uns glaubt, daß zum Beispiel England 50 oder 60 Jahre Tribute an die Bereinigten Staaten in Zins- und Kreditsorm tilgen wird. Das wird zur Konsolidierung drängen und diese wird kommen. Wann, wissen wir nicht, aber ich glaube, nach der Entwicklung der bisherigen Zeit rascher, als wir denken, und die deutsche Konsolidierungsanleihe wird den Boden für andere Konsolidierungsanleihen wohl vorbereiten.

Vom Geldmarktstandpunkt aus haben wir das höchste Interesse — das gilt international betrachtet —, daß diese Verschuldungen müglichst bald in eine konfolidierte Form kommen; denn solange bas nicht ber Fall ift, ift der Geldmarkt böllig unübersehbar. Solange wir nicht wissen, ob im nächsten Sahr oder in fünf Sahren eine Anleihe kommen wird, die einen Umfang von einigen Milliarden haben muß, können wir den Geldmarkt nur auf kurze Sicht beurteilen. Die Konsequenzen haben sich ja jest auch eingestellt. Sie wissen, daß im internationalen Bankanleiheberkehr, 3. B. Schweiz-Deutschland, die kurgfristigen Aredite borwiegen, mährend langfristige auf große Schwierigkeiten stoßen. Woran liegt eigentlich die große Schwierigkeit der landwirtschaftlichen Rreditierung? Beil niemand das übermorgen überfeben kann, weil niemand weiß, ob nicht nächstes Sahr die große Konsolidierungsanleihe kommt. Da drängen wir mit größter Entschiedenheit darauf, daß diese Ronsolidierung in Unleiheform geschieht, nicht in verschiedenen anderen Mischformen, die irgendwie möglich sein können, aber die Unsicherheit auf dem Geldmarkt verewigen würden. Nur Ronfolidierungsanleihen können einen klaren Buftand ichaffen bom Standpunkt der Sicherheit des Geldmarktes aus. Und jo wird die deutsche Konsolidierungsanleihe kommen in einem Betrag, den der internationale Geldmarkt berträgt. Hier sind wieder verschiedene Unsichten aufgetreten. Herr Dr. Sahn hat nach der perfönlichen Mitteilung, die er mir später gemacht hat, mit der Ansicht von Herrn Dr. Silverberg absolut übereinstimmend gemeint, daß die Biffer von zehn Milliarden — ich sprach von schweiz. Franken, ich rechne nicht in Mark —, die ich genannt habe, eine optimistische Ziffer sei. Ich glaube aber, der Markt kann diesen Betrag aufnehmen. Darüber können wir hier ein ziemlich richtiges Urteil haben, das kann sich auch in den nächsten Jahren nicht sehr wesentlich ändern.

Auch zu den zehn Milliarden werden wir die Hilfe aller Notensbanken vermutlich für die übergangszeit benötigen, bis Teile des

Spekulationskapitals sich dem Rentenmarkt zugewendet haben; dazu ist nötig, daß der The der Konsolidierungsanleihen mit Formen aussesstattet wird, die der Spekulation Zukunstschancen geben. Ich glaube daher, daß wir im wesentlichen über diese Frage einig und daß die Mißverskändnisse abgeklärt sind.

(Sehr richtig!)

Bu der Grundthefe, die ich aufgestellt habe, ift in der Diskuffion wenig geleiftet worden. Als Grundfrage febe ich es an, daß die Spannung zwischen der Rentabilität der Effekten der führenden Industrieländer auf der einen Seite und zwischen dem Rentenzinsfuß auf der anderen Seite nicht geringer, sondern immer größer wird. Herr Dr. Prion hat in einer Bemerkung hierzu eingewendet, das sei ja in Perioden starker Spekulation immer der Fall gewesen. Das ist vollkommen zutreffend, aber so stark wie gegenwärtig war diese Spannung noch nie, und der Grad der Spannung bestimmt die Intensität der Konjunktur. Selbst wenn man auf die Zeiten von John Law zurückgeht, hat es nie eine Reihe von Effektengruppen gegeben, die derartig niedrige Rendite ergeben haben. Ich möchte dabei hinzufügen, daß ich dabei nicht speziell und auch nicht in erster Linie an die deutschen Berhältnisse gedacht habe, sondern an die heutige internationalen Effektenmarktlage, obwohl auch in Deutschland die Rendite gegenwärtig außerordentlich niedrig ift. In den beiden bon Herrn Professor Prion zitierten Fällen z. B., im Falle der Farbwerke und der A.C.G. ift doch die Rendite nach Abzug der Ruponfteuer kaum 2½ %, wozu allerdings Bezugsrechte zeitweise hinzukommen.

(Zuruf: Die Farbwerke zahlen 12%.)

Ja, wir dürsen für unsere Betrachtung doch die Verzinsung nicht vom Nominalwert nehmen, der in ferner Vergangenheit liegt, sondern nur vom Kurswert. Das Beispiel aber, das ich in den Vordergrund gestellt habe — auch da muß ich das Bezugsrecht zu der Verzinsung dazusügen —, das ist der bekannte Fall der Sosina, der Holdinggesellschaft in Brüssel, die in erster Linie südamerikanische Unternehmungen besitzt. Die Aktien der Sosina stehen jeht ungefähr auf 85000 und tragen 250 belgische Franken, also nicht ganz 1/30%. Das ist der eine Fall, und eine Reihe von anderen Effekten kann man ebenfalls dazu rechnen, Fälle, in denen die Rendite außerordentlich niedrig ist, während zur selben Zeit die festverzinslichen Papiere im Kurs nicht bloß nicht

steigen, sondern noch hinabgehen. Das will bedeuten, daß eine Gesellschaft Rapital zu einem Satz erhält, der selbst bei Einrechnung der Bezugsrechte nur 1—2% Verzinsung bedingt — und zwar europäisches Geld für Südamerika, während 7= und 8prozentiges Geld für die Landwirtschaft nicht vorhanden ist. Das habe ich als Merkmal der gegenwärtigen Entwicklung angesehen, einer Entwicklung, die in den letzten Jahren nicht schwächer, sondern stärker geworden ist, die auch seit der Stabilisierung stets zugenommen hat.

Die Grundfrage, die ich gestellt hatte, war: Wie kommt es, daß das möglich ist? Warum begnügen sich hier breite Kreise des Publitums mit diefen Berginfungen? Warum ift denn die Möglichkeit deffen, was gestern herr Professor Sombart als Feudalität bezeichnet hat, was Herr Bonn als Dividendensperre angedeutet hat, gegeben? Bor dem Kriege waren die Aktionäre auch da, bor dem Kriege haben sie ebensowenig dreinzureden gehabt wie heute. Warum haben sie da= mals Dividenden bekommen? Warum bekommen sie heute keine? Warum ift das eine internationale Erscheinung, um so stärker, je mehr ein Land vorgeschritten ift? Und ich habe geglaubt, diese Erscheinung darauf zurückführen zu können, daß die Umschichtung der Ginkommen bon den älteren zu den jungeren, bon Rentnern zu Spekulanten, teilweise von Europäern zu Amerikanern durchgeführt wurde. Ich wies auf den Zusammenhang mit den Wertschwankungen der Inflationszeit und auf die beispiellose Erfindungsära hin, habe dies zur Distuffion geftellt und bedaure fehr, am Abend der Distuffion feststellen zu muffen, daß über diese Frage, die für mich die zentrale Frage der auswärtigen Kapitalanlagen ist — nicht eine Frage etwa wie die um die Grenzen der Rütlichkeit der Kommunalanlagen, die eigentlich keine aktuelle Streitfrage mehr ist und nur eine Episode des Vorjahres war, sondern eine Frage, die die nächsten Jahre und die ganze Wirtschaft beherrschen wird, — nicht diskutiert wurde. Und ich erlaube mir, meiner bescheidenen Enttäuschung über das Unterbleiben dieser Diskuffion Ausbruck zu geben mit dem Bunfche, daß fie bei einer späteren Gelegenheit nachgeholt werden möge.

(Lebhafter Beifall.)

Professor Dr. Großmann (Schlußwort):

Herr Präsident! Meine Damen und Herren! Ich habe nur noch ganz kurze Worte an Sie zu richten. Ich glaube im Namen aller meiner Landsleute zu sprechen, wenn ich den Diskussionsrednern auf

das herzlichste für die zahlreichen Anregungen danke, die sie uns gegeben haben. In diesen Dank mischt sich — ich knüpfe damit unmittelbar an das an, was Herr Dr. Somarh soeben gesägt hat —, ein gang leises Bedauern darüber, daß das, was herr Dr. Bolfers fehr prägnant als den "Hausstreit" bezeichnet hat, in der Diskussion nicht mehr besprochen worden ist. Ich berstehe auch mit Herrn Dr. Somarh unter diesem Hausstreit nicht speziell die Frage der Kommunalanleihen, sondern die Frage der Auslandsberschuldung überhaupt, so wie sie bom Herrn Reichsbankpräsidenten gestellt worden ist, die Frage, inwieweit dies einmal zu einer Gefährdung der deutschen Währung führen kann. Es ift wenig darüber gesprochen worden; aber das, was gesagt worden ift, lautet, wie ich glaube, nun doch durchaus erfreulich. Ich möchte da namentlich an das Botum des Herrn Oberbürgermeisters Dr. Landmann anknüpfen, mit dem ich nicht in allen Punkten einverstanden bin, aber doch jedenfalls insoweit, als er mit Rachdruck unterstrich, daß die ganze Konstruktion des Dawesplan eine solche ist, daß es nach menschlichem Ermessen beinahe ausgeschlossen ist, daß eine ernst= liche Gefährdung der deutschen Bährung jemals wieder eintreten könnte. Dieser Plan ist mit solcher Umsicht angelegt, es ist das Prinzip der internationalen Kooperation auf alle Fälle derartig festgelegt, daß schon die politischen Berhältniffe sich in katastrophaler Beise berschlimmern mußten, bis die Situation eintreten könnte, daß bon der Arbeitsgemeinschaft, die hinter dem Dawesplan fteht, nicht auch größere Schwierigkeiten, als sie vielleicht denkbar sind oder in der Bergangenheit borhanden waren, überwunden werden könnten.

Damit können wir, die wir mit einer gewissen Spannung dieser Aussprache, die nun eigentlich nicht stattgefunden hat,

(Heiterkeit.)

entgegengesehen haben, uns vollständig zufrieden erklären.

Im übrigen hätte ich nur noch eine einzige Bemerkung zu machen. Einer der Diskufsionsredner, ich glaube Herr Prof. Seedorf, hat kurz Bezug genommen auf die Ausführungen bezüglich des Berhältnisses von Bodenverschuldung und Bodenwert, das ich speziell unter Juspizung auf die schweizerischen Berhältnisse und in sehr gedrängter Kürze — auch meine Redezeit war beschränkt — behandelt habe. Der betreffende Diskussionsredner meinte, daß dieses Thema doch nicht so einsach liege, wie es von den Referenten dargestellt worden sei. Ganz gewiß liegt das Thema recht kompliziert, und ich wäre dem betreffens

den Herrn dankbar gewesen, wenn er vielleicht etwas kritisch ausgesührt hätte, nach welchen Richtungen hin dieses Thema noch ausstührlicher hätte behandelt werden sollen. Nun, wir wissen alle mehr oder weniger — und ich stimme darin jedenfalls mit dem Kritiker überein —, daß dieses Thema der landwirtschaftlichen Verschuldung von so großer Bedeutung ist, daß es gerechtsertigt wäre, einmal eine eingehende Aussprache im Schoße des Vereins sür Sozialpolitik darsüber stattsinden zu lassen. Wir haben in unserer schweizerischen Stattsfischen Gesellschaft vor mehreren Jahren darüber eine interessante Aussprache gehabt, bei welcher Herr Professor Laur eine hervorragende Kolle gespielt hat. Es wäre erwünscht — und damit schließe ich mich den Worten des Kritikers an —, wenn der Verein sür Sozialpolitik, dem viel reichere Mittel, namentlich auch hinsichtlich der Vorbereistung eines derartigen Diskussionsthemas, zur Verfügung stehen, auch einmal dieses Thema in seine Verhandlungen einbeziehen wollte.

(Lebhafter Beifall!)

Professor Dr. Bonn (Schlußwort):

Meine sehr verehrten Herren! Der Referent, der in großen Zügen ein Problem darstellen soll, ist stets einem doppelten Angriff außzgesett. Einmal wird ihm vorgeworfen, was er gesagt hat, und dann wird ihm vorgeworfen, was er nicht gesagt hat.

(Große Beiterkeit.)

Ich gebe ohne weiteres zu, daß vieles, was ich gesagt habe, bewußt überspitzt war. Es ist gar nicht möglich, solche Fragen zu einer ergiebigen Diskussion zu bringen, wenn man sie nicht überspitzt. Ich stimme aber mit Herrn Dr. Somarh darin überein, daß trotz der überspitzung ein großer Teil meiner Ausführungen nicht aufgegriffen worden ist.

Ich habe von Anfang an zu zeigen versucht, daß dieses ganze Krublem ja kein Problem der Auslandsverschuldung ift, sondern nur ein Teil des Problems der Berschuldung überhaupt, die Frage, wieweit dürsen öffentliche Körperschaften, wieweit dürsen Private in der heutigen Wirtschaftslage dazu übergehen, auf dem Wege des Predits ihre Bedürfnisse zu befriedigen? Wir haben von vielen Seiten in diese Frage hineingeleuchtet; aber ganz so scharf, wie ich es zu meiner eigenen Belehrung gerne gesehen hätte, ist das Problem nicht angefaßt worden.

Benn ich auf alle Bemerkungen wirklich reftlos eingehen follte, mußte ich jest solange reden, bis Sie alle hinausgingen.

(Beiterkeit.)

Ich weiß nicht, ob das viel Zweck hätte. Ich habe deshalb von Anfang an vieles fallen laffen. Ich habe auch nicht die Absicht, mich jest zu entschuldigen und das nachzuholen, was ich heute morgen unterlaffen habe. Aber eines muß immer wieder gesagt werden:

In letter Linie handelt es sich doch darum, daß keine Anleihepolitik vernünftig ist, die nicht mehr erbringt, als sie kostet. Das ist ein Gemeinplatz kann man nicht oft genug wiederholen; denn von mancher Seite ist heute deutlich gesagt worden, der Zweck der Anleihepolitik bestehe darin, Arbeitslosigkeit zu verhindern. Das ist eine Auffassung, die ich einmal als Halbinflation bezeichnet habe. Das Problem mag im Augenblick nicht sehr praktisch sein. Daß aber gewichtige Männer diese Auffassung heute noch haben, ist eine ernste Sache.

Ich habe immer auf dem Standpunkt gestanden, daß wir aus der Inflation verflucht wenig gelernt haben.

(Sehr richtig!)

3ch sehe das leider bestätigt.

Gine Anzahl meiner jüngeren Kollegen war mit meinen theoretischen Aussührungen nicht vollständig einverstanden. Sie haben vollkommen recht. Ich hätte sie viel stärker und schärfer sormulieren können. Ich glaube aber, ich hätte damit der Diskussion nicht genützt. Ich habe ja über diese Dinge einiges geschrieben. Nun stehe ich nicht auf dem Standpunkt, daß ich verlange, daß man alles, was ich schreibe, lese, (Heierkeit.)

trothem es meist sehr dunne Bücher sind. Aber ich glaube, wenn meine speziellen Fachkollegen sich mit mir über diese Dinge auseinandersetzen wollen, so wäre es besser, ein paar Seiten nachzulesen, als mir borsuwersen, ich hätte diese Dinge nicht richtig verstanden.

(Beiterkeit.)

Ich gebe ohne weiteres zu, daß ich auf diesem ganzen Gebiete sicher sehr häufig daneben gehauen habe; aber man kommt in der Frage nur weiter, wenn man sie rücksichtslos und scharf anpackt. Dazu zählt inse besondere das Problem der Diskontpolitik in einem Lande, wo das Shkem der freien Konkurrenz nicht herrscht. Ich würde es für dringend wünschenswert halten, daß wir diese Frage einmal gründlich durche

arbeiten. Ich habe öfters darüber geschrieben. Es wäre bernünftiger, statt hier darüber eine Unterhaltung zu pflegen, mich einmal gründlich an anderer Stelle herunterzuputen, wo man sich ausführlich mit diesen Dingen beschäftigen kann. Ich komme aber damit zu einem sehr ernsten praktischen Problem.

Ich habe wieder und wieder betont, daß die Reparationsfrage eine politische Frage ist. Das ist ja selbstverständlich. Es ist eine Frage, die von Politikern gelöst werden muß. Ich glaube, ich bin berechtigter als irgendein anderer in diesem Kreise, wenn ich gleichzeitig hervorhebe, daß die wissenschaftliche Behandlung dieser Frage notwendig ist; denn ich habe mich mit diesen Dingen schon zu einer Zeit beschäftigt, als die Mehrzahl meiner Kollegen sie noch berachtungsvoll als unter der wissenschaftlichen Würde liegend betrachtet haben. Aber das ist kein Beweis dafür, daß ich in der praktischen Frage irgendwie weiter käme, wenn ich hier auch noch so klug reden würde. Wenn ich der alliierten Seite bei praktischen Verhandlungen wieder einmal gegenübersizen sollte, würde ich eine Wenge Dinge sagen, die ich hier aus dem cinsachen Grunde nicht sage, weil es keinen Zweck hat, über eine bestimmte Wengenfrage — ich habe ausdrücklich betont, daß die Reparationsfrage eine Wengenfrage ist — hier ein Urteil abzugeben.

(Zuruf: Sehr richtig!)

Denn es ist klar, daß die alliierte Seite verpflichtet ist, alles das, was ich vorschlage, zu übersteigern. Wenn ich X sage, muß sie sagen, dars über kann nicht geredet werden, es müssen mindestens 5 X sein. Ein derartiges Verhandeln hat einen Zweck, wenn man verhandelnd am Verhandlungstisch sitzt, aber nicht den geringsten Sinn, wenn man peroriert. Und da es hier nur meine Aufgabe war, zu perorieren,

(Beiterkeit.)

so hat es gar keinen Zweck, daß ich hier irgendwie mit praktischen Vorschlägen hinsichtlich der Reparationsfrage komme. Ich gebe zu, wenn wir im engsten Kreis unter Ausschluß der Öffentlichkeit uns über diese Dinge klar zu werden suchten, so könnte das sehr nüglich sein. Aber öffentlich darüber zu sprechen, hat keinen Zweck. Es fördert weder die Wissenschaft noch die Politik; denn wenn die Wissenschaft pfiffig wird, hört sie auf, Wissenschaft zu sein, und wenn die Politik sich hier wissenschaftlich gebärdet, nun, dann ist sie doch keine Politik mehr.

(Seiterkeit.)

Bon diesem Standpunkt aus habe ich, wie gesagt, vieles nicht gesagt, was ich hatte sagen können.

Ich möchte nur noch auf einen Punkt eingehen, der mir besonders wichtig scheint, einen Punkt, den Herr Dr. Lotz aufgriff und den er stark betonte: Es ist sehr eigenartig, daß in einem Zeitalter der gewaltig zunehmenden Kapitalanlagen im Auslande gleichzeitig die Sicherheit des Sigentums im Auslande gegenüber früher sehr vermindert worden ist. Es ist daher sehr begreislich, daß die Amerikaner einen anderen Standpunkt einnehmen als die Engländer und heute immer wieder betonen: Verträge sind abgeschlossen worden, die müssen gehalten werden.

Es ift das der Standpunkt des Gläubigerstaates, der nicht will, daß der Schuldnerstaat sich einseitig von seinen Berpflichtungen liberiert. So ist die amerikanische Auffassung Frankreich gegenüber immer die: Es kommt gar nicht darauf an, daß ihr bezahlt; darüber werden wir später reden. Es kommt vor allen Dingen darauf an, daß ihr die Berpflichtung zur Bezahlung anerkennt. Wenn ihr nicht zahlen könnt, werden wir bestimmen, wie ihr euren Berpflichtungen nachzukommen habt.

Diese Frage steht in der Tat im Mittelpunkt der modernen Entwidlung. Ich habe mit einem gewissen Entseten die Ausführungen bon herrn Dr. Somarh gehört, er sei auf Grund seiner praktischen Erfahrung überzeugt, daß der Rechtsschutz für Anlagen im Ausland auch in zivilisierten Ländern heute sehr viel geringer sei als früher, und daß er der Meinung ift, daß politische Sanktionen, wie wir fie durch die Rommerzialisierung der deutschen Reparationslasten abschaffen wollen, mehr und mehr in den Bordergrund träten. Wenn das in der Tat der Fall wäre, dann läge da eine große Aufgabe der internationalen Finang bor, zu berhindern, daß sich diese Dinge in der Tat nach dieser Richtung hin stärker entwickeln; denn wenn es so kommt, dann entscheidet immer die stärkste Machtberteilung. Es hat ja immer schwache Schuldner gegeben, Benezuela und ähnliche Staaten oder Griechenland, die hat man mit Gewalt zu kommerzieller Moralität angehalten. Die großen Staaten hat man dagegen geschont. Wenn die Dinge sich so entwickeln, daß es keinerlei Rechtshilse zivilrecht= licher Art gibt, bann muß die Macht auf biefem Gebiet entscheiben. Ich glaube, hier liegen große Aufgaben zur Lösung. Ich sehe nicht ein, warum es fo gehen muß. Ich möchte hier einen Gedanken aussprechen,

den ich schon oft gehabt habe. Man muß frühzeitig dafür sorgen, daß im Kriegsfall ein internationaler Trenhänder bestellt wird, eventuell vom Bolferbund aus, der in den friegführenden Sandern jum Berwalter des feindlichen Eigentums ernannt wird. Die Frage der Ronfiskation wird aus der heutigen wirtschaftspolitischen Ordnung nicht mehr ausscheiden. Wir haben in allen Ländern im Innern so viel rudfichtslos konfisziert, daß ein Land im Krieg auf Konfiskation während bes Krieges nicht verzichten wird; der Ausländer wird nie besser behandelt werden wie der Inländer, das kann man nicht erwarten. Das Broblem ist aber, dafür Sorge zu tragen, daß, wenn der Friede kommt, diese Konsiskationen beglichen werden, und das ist nur möglich, wenn der Treuhänder, der das feindliche Bermögen im Krieg verwaltet, nicht so ftark mit den Interessen seines Landes identifiziert wird, daß zum mindesten dem Sieger die Lösung und Auslösung dieser Pfänder nicht mehr opportun erscheint. Ich glaube, in dieser Beziehung mären praktische Aufgaben zu löfen.

Im übrigen kann ich persönlich nur sagen, daß Sie mich, objektiv gesehen, eigentlich viel zu freundlich angehört und mir zu geduldig zugehört haben. Ich bin mir vollkommen klar, daß bei der gewaltigen stofflichen Ausdehnung der Borwurf, der mir gemacht worden ist, nicht unberechtigt war, daß vieles, was ich gesagt habe, nicht ganzrichtig war und daß sehr viel Richtiges von mir nicht gesagt worden ist. (Lebhafter Beifall.)

Borsitender Geh. Rat Prof. Dr. Lot:

Mit dem Dank an die Herren Referenten und an alle Zuhörer verbinde ich eine Mitteilung. In der Einladung für das Abendessen heute abend ist der Termin 8 Uhr angegeben; auf den Karten steht 8,30 Uhr. Nach den Erkundigungen, die ich eingezogen habe, ist 8,30 Uhr das Richtige. Das wird auch allen Anwesenden das Bequemere sein.

Also 8,30 Uhr auf Wiedersehen und herzlichen Dank! Sie werden gesehen haben, Finanzwissenschaft ist nicht mehr unbedingt so lang-weilig, wie man früher geglaubt hat.

(Schluß der Sitzung um 6 Uhr 35 Minuten.)

Dritter Verhandlungstag.

Dritter Verhandlungstag.

Sonnabend, den 15. September 1928, vormittags 91/2 Uhr.

Die Sitzung wird um 9 Uhr 56 Minuten durch den Vorsitzenden Geheimrat Dr. Diehl eröffnet.

Borsitzender Geh. Hofrat Prof. Dr. Diehl-Freiburg i. Br.:

Meine Damen und Herren! Als Vorsitzender des theoretischen Unterausschusses und zugleich als Vorsitzender des dritten Verhandslungstages unserer Generalbersammlung habe ich die Ehre, Sie hier zu begrüßen, und gebe der Freude Ausdruck, daß Sie so zahlreich erschienen sind.

Ich übergebe jest den Borsit meinem Stellvertreter, Herrn Professor Dr. Saigew.

Vorsitender Professor Dr. Saitem=Zürich:

Meine Damen und Herren! Ich danke unserem Herrn Vorsitzensten für seine Freundlichkeit und die mir erwiesene Ehre. Ich glaube, daß ich mich am besten des mir übertragenen Amtes würdig erweise, wenn ich keine längere Ansprache halte und Herrn Geheimrat Dr. Diehl bitte, sosort das Wort zu seinem einleitenden Vortrag zu ersgreisen.

Geh. Hofrat Prof. Dr. R. Diehl-Freiburg i. Br.:

Meine Damen und herren!

Bum dritten Wale tritt der theoretische Unterausschuß zusammen, aber diesmal in der breitesten Öffentlichkeit unseres Bereins; denn wenn wir auch bei den früheren Verhandlungen des Unterausschusses, über Valuta in Stuttgart und über Volksbermögen und Volkseeinkommen in Wien, allen Mitgliedern des Vereins den Zutritt zu den Beratungen gestatteten, so waren diese Verhandlungen selbst doch insosern außerhalb des Rahmens der Generalbersammlung des Vereins, als sie zu den eigentlichen Verhandlungen der Generalversammlung als Annex hinzutraten. Die heutige Beratung aber bildet einen integrierenden Bestandteil der Generalversammlung selbst und unser

Thema einen der Verhandlungsgegenstände des Vereins. Es muß späterer Erwägung überlaffen bleiben, ob wir zu dem ursprünglich geplanten Modus zurudkehren wollen, daß nämlich die Beratungen des theoretischen Unterausschusses in einem engeren Gremium stattfinden und eine Art vorbereitender Tätigkeit für bestimmte Berhandlungsthemata der allgemeinen Generalbersammlung leisten sollen, oder ob, wie es diesmal der Fall ift, unsere Beratungen mit der Hauptversammlung verschmolzen werden. Für den Bunsch des Vorstandes, daß die diesmaligen Beratungen des Unterausschuffes in diefer Beife in der breitesten Öffentlichkeit stattfinden, war die große Aktualität des Themas "Aritik und Konjunktur" mitbestimmend, denn dieses Thema steht bekanntlich im Mittelpunkt des Interesses der Nationalökonomen der meisten Länder. Und wenn auch unsere Berhandlungen auf streng theoretischer Basis gesetzt werden sollen, so wollen wir doch nicht vergessen, wie tief die Probleme selbst in die Wirtschaftspolitik und in die Sozialpolitik hineinragen: gibt es doch eine Gruppe von Konjunkturtheoretikern, die glaubt, vermittelst der Beherrschung der Konjunkturen auch die Arbeitslosigkeit aus der Belt schaffen zu fönnen.

Anfänglich war das Thema des Unterausschusses weiter gefaßt; es sollte die ganze theoretische Problematik der Konjunkturenfrage im Sinblick auf die jest so eifrig betriebene empirische Konjunkturenforschung zur Diskussion gestellt werden, aber mit Recht ift für die heutige Berhandlung das engere Thema "Aredit und Konjunktur" gewählt worden, weil es allein icon Stoff genug zu eingehender Diskuffion bietet und fonft die Gefahr einer zu großen Beriplitterung der Debatte bestünde. — Allerdings wird es unbermeidlich sein, daß unsere heutige Berhandlung über das engere Thema hinausgeht und auch die theoretischen Konjunkturenprobleme berühren wird; denn diejenigen, die auf dem Standpunkt der monetaren und freditaren Konjunkturtheorie stehen, müssen den Beweis antreten, daß die übrigen sonst genannten Ursachen nicht die wesentlichen für den Konjunkturenverlauf darftellen, und umgekehrt muffen alle die, welche die monetare und kreditäre Konjunkturtheorie ablehnen, ihrerseits die Ursachen darlegen, die sie für die maggebenden halten. Tropdem ist durch diese Begrenzung des Verhandlungsthemas erreicht, daß die Frage des Busammenhanges zwischen Rredit und Konjunktur im Mittelpunkt und Vordergrund unserer Beratungen stehen wird.

Ich habe nicht die Absicht, in meinen einleitenden Bemerkungen zur heutigen Bersammlung meine eigene Konjunkturentheorie darzuslegen; vielleicht gibt mir das Resümee, das ich am Schlusse dieser Bershandlung zu geben beabsichtige, Gelegenheit, meine eigene Stellungsnahme nach der einen oder der anderen Richtung hin zu präzisieren. Ich möchte mich vielmehr darauf beschränken, in Kürze einige allgemeine Bemerkungen zur Problemstellung zu machen, besonders auch im Hinblick auf die spätere Debatte und auf die Punkte, auf deren Besprechung wohl das meiste Gewicht gesegt werden muß. Gerade weil die heutige Berhandlung nur das engere Thema umfaßt, die Gutsachten aber großenteils auch das allgemeine Konjunkturproblem beshandeln, liegt mir daran, im Anschluß an die Gutachten einiges zur Klärung für die heutige Berhandlung zu sagen.

Bor allem möchte ich zur Aufklärung eines Mißverständnisses bei= tragen, das in einem der Gutachten enthalten ift. Die Frage, die von unserem Unterausschuß gestellt wurde, "ob und inwieweit die bisherigen Arbeiten der praktischen Konjunkturforschungsinstitute zur Lösung nationalökonomisch-theoretischer Probleme geeignet seien", hat in ihrer vielleicht nicht ganz glücklichen Formulierung Sabet zu dem Migberständnis geführt, als ob damit der empirischen Ron= junkturforschung der Primat gegenüber der Konjunkturtheorie eingeräumt werden sollte; denn Sabet fagt im Unschluß an die eben erwähnte Frage: "Es kann nicht Aufgabe der empirischen Konjunktur= forschung sein, das theoretische Berftandnis der Ronjunkturschwankungen zu fördern, sondern umgekehrt wird die statistische Untersuchung des tatfächlichen Konjunkturablaufs erft durch das Borhandensein zu= treffender theoretischer Einsichten in die Bestimmungsgründe des Ronjunkturverlaufs sinnvoll und erhält dadurch praktischen Wert." -Selbstverständlich bin ich genau derselben Meinung, wie wohl alle Mitglieder des Ausschuffes und die Gutachter, daß nämlich unbedingt die Konjunkturtheorie nie das Ziel, sondern stets die Boraussetzung und Grundlage der empirischen Konjunkturforschung sein muß. Reine gute und zweckmäßige Ronjunkturenforschung ohne eine klare und gute Konjunkturentheorie, das follte doch wohl unbestreitbar sein! Und auch ein mitten in der praktischen Konjunkturforschung stehender National= ökonom, Altschul, erklärt in seinem Gutachten, daß in der Konjunkturenforschung der Primat logisch der Wirtschaftstheorie zukomme (S. 175). Um aber allen Migberftändniffen vorzubeugen, möchte ich hier

nochmals genau präzisieren, wie nach unserer Meinung die Beziehung zwischen Konjunkturforschung und Konjunkturtheorie sein muß, weil diese Feststellung doch für den Gang unserer Verhandlung wichtig ist.

Die gewaltige Arbeit, die in den letten Jahren bon feiten der Ronjunkturforschungsinstitute in den verschiedenen Ländern ge= leistet wurde, hat unser Tatsachenmaterial und unser Tatsachen= wissen unendlich bereichert; sowohl die Erforschung des generellen Konjunkturenberlaufs, wie die spezielle Konjunkturenforschung, d. h. die Erforschung des Konjunkturenverlaufs in einzelnen Wirtschaftszweigen hat allen Wirtschaftswissenschaftlern eine große Erweiterung unseres bisherigen Erkenntnisstoffes gebracht, so daß wir nur von großem Dank erfüllt sein muffen für all das, was in diesen Forschungsinstituten in mühfeliger und entsagungsvoller Rleinarbeit geleistet wurde. Aber, und damit komme ich zu dem Problem, das uns besonders angeht, hat diese ganze bisher geleistete Forschungsarbeit auch zur Förderung und Rlärung bestimmter theoretischer Probleme beigetragen? Vor allem: hat sie zur Klärung der Frage, die schon so lange die theoretische Volkswirtschaftslehre beschäftigt, beigetragen, ob nämlich im Ronjunkturenverlauf eine bestimmte Gefehmäßigkeit vorliegt oder ob das nicht der Fall ist? Wenn die Konjunkturforschungsinstitute mehr sein wollen als große Sammelbeden für wichtige Tatfachenermittlungen zum Berftändnis der Wirtschaftsvorgänge und mehr sein wollen als volkswirtschaft= liche Auskunfteien für die privatwirtschaftlichen Interessen der Beschäftswelt, wenn sie auch der Theorie im engeren Sinne dienen wollen, so kann eine Aussprache zwischen den Theoretikern unseres Fachs und ben Männern, die praktisch in diesen Instituten arbeiten, den sehr nützlichen Zweck haben, sowohl der Theorie als auch der Brazis diefer Inftitute eine gewisse Förderung zu geben. Wir Theoretiker wollen nicht als Zenforen der praktischen Konjunkturinstitute angesehen werden, sondern als Mitarbeiter dieser Institute zu dem Ziel hin, das uns doch allen gemeinsam ift, der immer besseren Erkenntnis auf diesem so berschlungenen und kompleren Gebiete der Wirtschaftsborgänge durchzudringen. Und darum fragen wir: sind die bisher eingeschlagenen Forschungswege dieser Institute so, daß sie auch zur Klärung bestimmter theoretischer Probleme beitragen können? oder: Können diese Methoden vielleicht entsprechend umgeändert oder erweitert werden, damit sie auch für diese theoretischen Probleme dienstbar gemacht werden können? Denn die großen Mittel, die heute schon in fast allen Kulturstaaten

für diese Konjunkturenforschungen aufgewendet werden, könnten doch auch zugleich zu sehr erheblicher Förderung der rein wissenschaftlichen Erkenntnisse dienen.

Und jest gestatten Sie mir, daß ich die wesentlichsten theoretischen Probleme, die bei der Konjunkturforschung zu beachten sind, kurz stizziere. Daraus ergibt sich auch von selbst der Standort des Einzelsproblems "Kredit und Konjunktur", das heute im Mittels und Borderzgrund unserer Betrachtungen stehen soll:

- 1. Jede theoretische Konjunkturforschung muß vor allem das Gebiet der Untersuchung abgrenzen, denn die Konjunkturbewegung hängt aufs engste mit der ganzen Wirtschaft überhaupt zusammen, so daß man statt Konjunkturlage auch ebensogut Birtschaftslage sagen könnte und statt Konjunkturpolitik auch Wirtschaftspolitik. Sehr treffend fagt Wilken in seinem Gutachten: "Die Konjunkturforschung hat den Blick auf die Gesamtwirtschaft zu richten und ist doch nicht mit Gesamtwirtschafts= forschung gleichzuseten." (S. 103.) Soll die Konjunkturforschung nicht hans Dampf in allen Gaffen der theoretischen und praktischen Nationalokonomie werden, so muß sie sich auf ein engeres Gebiet beschränten; trop der Verflechtung der Konjunktur mit dem ganzen Wirtschafts= leben muß sie in der Hauptsache sich darauf beschränken, die Auf- und Abwärtsbewegungen der Marktlage zu untersuchen. — Ferner ist zu untersuchen, ob tros der Berflechtung der Konjunktur mit fast allen Erscheinungen des Wirtschaftslebens doch ein entscheidender und ausschlaggebender Faktor vorhanden ist, der ursächlich in erster Linie den Sang dieser Bellenbewegungen erklärt.
- 2. Jeder Konjunkturforscher muß sich Klarheit darüber verschaffen, ob er bei der Untersuchung der Konjunkturen auch zugleich die Krisen einbeziehen will, oder, ob er der Meinung ist, daß der Konjunktursverlauf unabhängig von den Krisenerscheinungen zu untersuchen und zu erklären ist. Bekanntlich sind in unserer Wissenschaft drei Richtungen in dieser Hinschaft vorhanden:
- a) die ältere Richtung, welche die Arisen für sich erklären will als besondere einmalige historisch zufällige und vom allgemeinen Konjunkturverlauf unabhängige Erscheinungen;
- b) die neue Richtung, welche die Krisen als einen Teil des gesamten Konjunkturverlaufs betrachtet wissen will, und
- c) eine vermittelnde Richtung, wie sie etwa von Cassel vertreten wird, welcher eine Trennung macht zwischen der Zeit bis 1871 und nach-

her, welcher für die Zeit bis 1871 die Krisen als Sondererscheinung auffaßt, dagegen für die Zeit nach 1871 die Krisen im Rahmen der Konjunkturbewegung erfassen will. Wenn in den Gutachten auf diese Unterscheidung im allgemeinen nicht eingegangen wurde, so hängt das wohl damit zusammen, daß die meisten Gutachter wie überhaupt die jüngere Generation der Rationalökonomen der zweiten Richtung zugehören.

- 3. Es folgt das Problem der Periodizität der Konjunktur bzw. der Krisen. Liegt eine Regelmäßigkeit und Gesehmäßigkeit im Berlauf der Konjunkturbewegung dor, lassen sich Zhklen mit gleichmäßigem Berslauf feststellen, oder hat die Konjunkturbewegung einen mehr zufälligen, einmaligen, im einzelnen Berlaufe unterschiedlichen Charakter? Bird die Frage im Sinne einer bestimmten Gesehmäßigkeit des Konjunkturs verlaufs beantwortet, so wird daraus auch die Möglichkeit einer Prosynose für den künftigen Berlauf des Wirtschaftslebens geschlossen.
- 4. Erft bann kann die Frage erörtert werden: welche Urfachen ben Ronjunkturverlauf lettlich bestimmen, und hier ist der Standort für das Problem, das uns heute in erster Linie beschäftigen soll, nämlich die Frage: Ist die Expansion bzw. Kontraktion des Kredits für den Konjunkturverlauf maßgeblich bestimmend? Oder ist die Dis= proportionalität der Produktion die lette Ursache der Konjunktur= schwankungen, oder auf welche andere Ursachen sind die Schwankungen zurückzuführen? — Für die Beurteilung der sogenannten monetären Konjunkturtheorie wäre dabei noch die Frage aufzuwerfen, ob diese Theorie nicht großenteils mit Beobachtungen der Inflations= periode im Zusammenhang steht. So sagt Sahn, ein Bertreter dieser monetären Theorie, daß erst die mehr oder minder starke Inflation der meisten Währungen in der Kriegs= und Nachkriegszeit bewirkt habe. daß sich immer weitere Kreise der Theorie wie der Brazis der Betrachtungsweise der sogenannten monetaren Ronjunkturtheorie wieder zuwandten (S. 155), und Altschul meint in seinem Gutachten, das die Annahme naheliegt, daß die besondere Beachtung der monetaren Phänomene bei der Durchforschung des Konjunkturverlaufs wohl auch den Inflationserscheinungen zuzuschreiben sei.
- 5. Da in der Gegenwart jede nationale Bolkswirtschaft eng mit der ganzen Weltwirtschaft verflochten ist, erhebt sich die Frage, ob das Konjunkturproblem überhaupt erforscht, beobachtet und erklärt werden kann, wenn nicht die ganze Erklärungsweise auf internationale

Basis gestellt wird unter Heranziehung von Material und Bersgleichungsmaßstäben aus allen wichtigen Ländern der Welt?

6. Erst wenn alse bisher genannten Fragen beantwortet sind, wäre das Problem noch zu untersuchen, ob es Mittel und Bege gibt, die Konsjunkturbewegungen in ein ruhigeres Fahrwasser zu bringen, die Konsjunkturen, wie man sagt, mehr oder minder zu stabilisieren. Erst nach der Diagnose der Konjunkturerscheinungen kann die Frage der Therapie erörtert werden. Aus der Konjunkturtheorie folgt die Konjunkturprazis, und so muß auch konsequenterweise Hahn als Bertreter der Theorie, daß die Kreditexpansion eine conditio sine qua non der Konjunkturen ist, zu dem Schlusse kommen, daß "durch Berhinderung der Kreditsexpansion jede Konjunktur an der Entfaltung verhindert werden kann." (S. 159.)

Laffen Sie mich zum Schluffe einige allgemeine Bemerkungen zu diesem ganzen Fragenkomplex machen und einiges zu den Gutachten. die uns geliefert wurden, hinzufügen. Sie werden alle beim Studium der Gutachten den Eindruck gewonnen haben, daß die Stellung der einzelnen Gutachter zum Konjunkturproblem in keiner Beise eine einheitliche ift, ja, daß fogar fast jedes einzelne Problem innerhalb der Konjunkturforschung wiederum zu den größten Meinungsberschie= denheiten Anlag gibt. Aber wenn die Gutachten auch nicht zu einer Einheitlichkeit der Meinungen geführt haben, so haben sie doch sicher zu einer Rlärung der meisten ebengenannten Ginzelfragen ganz Erhebliches beigetragen, und ich möchte auch diese Gelegenheit benuten, um den Berfassern unserer Gutachten für ihre Mühe im Namen des Unterausschuffes und des Bereins unferen Dank auszusprechen. Besonders möchte ich auch herrn Professor harms für die freundliche überlaffung des Artikels von Burchardt aus dem Beltwirtschaftlichen Archiv über "Entwicklungsgeschichte der monetaren Ronjuntturtheorie" an die Mitglieder des Bereins danken.

Interessant ist, daß unter den einzelnen Gutachten fast alle Barisanten in der Betrachtung der allgemeinen Konjunkturtheorie bertreten sind, von dem größten Optimismus in der Beurteilung der Möglichkeit der Erklärung der Konjunkturen und ihrer Ursachen bis zum größten Bessimismus und Skeptizismus. Mir selbst hat sich beim wiederholten Durcharbeiten der Gutachten ein Gedanke aufgedrängt, der gewiß auch bei unseren Debatten eine Rolle spielen wird, und das ist ein methodologischer bzw. erkenntnistheoretischer Gesichtspunkt, und zwar ist es

ber Gedanke: follen wir uns nicht hüten, in der Ronjunkturenforschung wiederum einen Fehler zu begehen, der fast immer in der Bolkswirt= schaftslehre begangen wurde, wann irgendein neues Broblem bei uns auftauchte? In der klassischen Okonomie waren es hauptsächlich die Probleme von Wert, Preis, Lohn, Bins, Rente und die Geldtheorie, die damals zum ersten Male zielbewußt und energisch, systematisch behandelt wurden, und wie einfach, wie klar und wie unkompliziert erschienen diese Probleme nach den Lösungen in den bekannten Lehren der klassischen Schule, dem Produktionskostengesetz. dem ehernen Lohngeset, der Durchschnittsprofitrate, der Quantitäts= theorie usw. Erst im Laufe der Zeit erkannte man immer mehr, wie vorschnell diese Generalisationen waren, wie weit verwickelter die Zusammenhänge liegen; wie sehr war die Theorie gezwungen, immer mehr auf die empirisch-realistische Gestaltung des wirklichen Wirtschaftslebens Rücksicht zu nehmen. Müffen wir diefen Frrweg auch bei dem jungften theoretischen Problem, dem Ronjunkturproblem beschreiten? Sollen wir auch hier wieder diese Rinderkrankheit durchmachen oder jollen wir nicht aus der Vergangenheit unserer Wissenschaft lernen, daß die verblüffende Einfachheit der Lösung manches Wirtschafts= problems daher kommt, weil man allzusehr die sogenannten störenden Momente, die oft gerade das Wichtigste find, d. h. alle die Momente, die dem abstrakten Theoretiker nicht in sein Schema passen, climiniert hat. Nicht Theoriefeindlichkeit gibt mir Anlaß zu diesen Bemerkungen — benn bas wäre ja merkwürdig für ben Borsitenden eines theoretischen Ausschusses -, sondern umgekehrt Theoriefreundlichkeit, und zwar die ernste Sorge, daß wir die Theorie in Mißkredit bringen, wenn wir durch Aufstellung kühner Hypothesen glauben, kompleze und verwickelte Borgänge in eine Formel bringen zu können. Die weitere Gefahr solcher rein abstrakten Theoriebildung weist wiederum auf den engen Zusammenhang mit der praktisch-statistischen Konjunkturforschung hin, nämlich die, daß die Konjunkturforschungsinstitute, die folchen einseitigen Lehren oder einseitig zugespitten Theorien folgen, unter Umftänden mehr Schaden als Rugen ftiften, indem fie ben Praktikern und der Geschäftswelt eine Sicherheit und Gewißheit über künftige wirtschaftliche Entwicklungen vorhersagen wollen, die ganz un= möglich gegeben werden können. Es ist gewiß ein schroffes Wort, das Morgenstern in seinem Gutachten (S. 345) ausspricht, wenn er sagt: "Jeder Versuch der Prognosentheorie bricht in seinen halbwegs strengen

Formen hoffnungslos zusammen", aber kein Wort ist schroff genug, solchen naiven Borstellungen entgegenzutreten, als ob die Konjunktursinstitute "Gesehe" der Entwicklung von Angebot und Nachfrage aufstellen könnten und daraus sichere Berhaltungsmaßnahmen für die Unternehmer ableiten könnten. Bergessen wir doch nicht, daß das Wirtschaftsleben nicht automatisch=mechanisch verläuft, sondern daß hinter allen Wirtschaftsakten Menschen stehen mit bewußtem Wollen, mit selbständigen Entscheidungen und mit allen möglichen psychologischen Motisbationen, die sich nun einmal nicht auf eine allgemeine kurze Regel bringen lassen. — Und gerade diese psychologischen Momente scheinen mir von alben, die überhaupt für den Konjunkturverlauf von Bedeutung sind, die ausschlaggebendsten zu sein. —

Sehr richtig spricht Singer in seinem Gutachten "von der versbreiteten Periodenmhstik, die in dem Glauben lebt, es musse sich ein wellenförmiges Auf und Ab bei allen Wirtschaftsdaten mit gesetzlicher Notwendigkeit in leidlich bestimmten Fristen herausstellen, wenn der ursprüngliche Zahlenstoff nur hinlänglich lange in den Retorten der höheren Statistik gekocht wird" (S. 331).

Nicht ein savoir pour prévoir können wir von den Konjunktursforschungsinstituten verlangen, sondern nur ein savoir, das bestenfalls eine gewisse Richtschnur und bestimmte Insormationen und vor allen Dingen auch wichtige Lehren aus der Bergangenheit liesern soll. Auf keinem Gebiete der Birtschaftstheorie sind Analogieschlüsse so wenig am Plaze wie gerade in der Konjunktursrage. Das gilt einmal insofern, als keine Gewißheit besteht, daß in demselben Lande Konjunktursbewegungen der Bergangenheit sich in der Jukunst wiederholen müssen, und ferner insosern, als der Konjunkturverlauf in einem Lande oft durchaus berschieden vom Konjunkturverlauf in einem anderen Lande ist.

Daher fordern wir von den Konjunkturinstituten immer verseinerte Tatsachenermittlungen und Tatsachenerkenntnisse, aber nicht, daß sie wie eine Wetterwarte oder eine Erdbebenstation uns irgendwelche Prophezeiungen für die Zukunft liefern.

Deshalb ift auch die Bezeichnung "Konjunkturbarometer", wie sie namentlich in der Anwendung auf das sogenannte Harvard-Barometer vorkommt, aber auch sonst in der Konjunkturliteratur sehr häufig angewandt wird, nicht glücklich gewählt, ja sogar direkt irreführend. Allersbings wird von Hahek zur Rechtsertigung dieser Bezeichnung gesagt,

daß auch das echte Barometer nie mit absoluter Sicherheit das künftige Better boraussagen könne. Er meint: "So wie aber ein echtes Barometer nur dem Laien das kommende Wetter direkt vorauszusehen icheint, tatfächlich aber nur die Sohe des herrschenden Luftdrucks mißt, die nur recht ungewisse Schlüsse auf die kommende Wettergestaltung ermöglicht, können selbstverständlich auch jene Wirtschaftsbarometer nur Borgange der unmittelbaren Bergangenheit registrieren, aus denen erjahrungsgemäß gewisse Wahrscheinlichkeitsschlüsse auf die nähere Zu= kunft gezogen werden können."1) Aber der große Unterschied zwischen dem echten Barometer und dem Konjunkturbarometer besteht darin — und deshalb halte ich diefe Bezeichnung für verfehlt —, daß alle Daten, welche die Better= und Erdbebenstationen registrieren, Natur= tatsachen und vom Menschen gänzlich unabhängig sind, wie etwa die Bindstärke, der Feuchtigkeitsgrad der Luft, die Zusammensetzung der Erdkruste, während das, was die Konjunkturbarometer registrieren, abgesehen von Ernteergebnissen, Resultate menschlichen Handelns, mensch= licher Willkür sind, und deshalb niemals die Sicherheit und Unvermeid= lichkeit haben, wie die von der Natur gegebenen Tatsachen.

Die Nationalökonomie muß aufhören, in naturwissenschaftlichen Kategorien zu benken, und das gilt auch in besonderem Maße für die Konziunktursorschung. So sagt z. B. Hahn, daß die strukturellen Beränderungen lediglich Ausdruck der natürlichen Entwicklungserscheisnungen der Bolkswirtschaft sei.

Wenn anfänglich die Hoffnungen der Mitglieder des Harbardsunsschussen sehr hochgespannt waren, so daß man glaubte, daß die zeitlichen Relationen zwischen den drei Elementen des wirtschaftlichen Prozesses, nämlich zwischen Spekulation, Geschäftsfähigkeit und Zinssuß — schließlich das System endgültiger Boraussage über die Wirtschaftslage möglich mache, so zeigen doch neuerliche Außerungen von Persons, der selbst an der Ausarbeitung dieser Methoden entscheidend beteiligt ist, wie sehr man von dieser Hoffnung wieder absgekommen ist. (Singer, Gutachten S. 3281.) — Es muß die Frage ausgeworsen werden: sind die exogenen und endogenen Konjunkturzursachen nicht so vielgestaltig und großenteils gar nicht voraussehbar, daß daran schon die Ausstellung thpischer Konjunkturzhklen scheitern

Bgl. Monatsbericht des Öfterreichischen Instituts für Konjunkturforschung. Gins leitungsheft. S. 11.

muß? Denken wir 3. B. daran, daß die gute Konjunktur, die wir in Deutschland im Jahre 1926 hatten, doch bon so gänglich unborhergesehenen Ereignissen, wie namentlich dem englischen Bergarbeiterstreit und dem Bekanntwerden großer technischer Errungenschaften, die einen großen Aufschwung gemisser Industriezweige erwarten ließen, berur= sacht war. Daß hier eine gewisse Skepsis am Plate und unbedingt not= wendig ist, geht auch aus der Tatsache hervor, daß viele Konjunktur= forscher selbst, die anfänglich die Möglichkeit der Annahme einer gewissen Gesehmäßigkeit des Konjunkturverlaufs bejaht hatten, bon dieser Auffassung später abgekommen sind. Snyder1 erklärt nach einer eingehenden Schilderung der größten und umfassendsten Forschungen auf diesem Gebiete, an denen er selbst auch beteiligt war, resigniert, daß der Geminn im Sinblid auf die Boraussage oder Rontrolle der Erscheinungen, die beide das Merkmal aller wahren wissen= schaftlichen Erkenntnis ausmachen, recht gering sei: "Daß es aber etwas wie einen bestimmten zeitlichen Byklus gibt, scheint schwer feststellbar, und es ift zweifellos dieser Umstand, der alle Bemühungen von bornherein so zweifelhaft und unbefriedigend erscheinen ließ." Ja, er geht sogar so weit zu sagen: "So weit es sich um zuberlässige Boraussagen handelt, kann kaum gesagt werden, daß wir über die Tage der Prophezeiungen Benners weit hinausgekommen maren." 2 Und diefer Ben= ner hatte im Sahre 1875 ein Buch erscheinen lassen mit dem Titel: Benners Prophecies of Future, Ups and Downs in Prices; What Years to make money on Pig Iron, Hogs, Corn and Provisions" und hatte für die Jahre 1876 und 1877 das Horoskop gestellt, daß es Jahre großer Depression im allgemeinen Geschäftsleben seien und daß in diefen Jahren es viele Zusammenbrüche geben würde, worauf eine baldige Besserung folgen würde. Es erübrigt sich zu bemerken, daß die zubersichtlichen Prophezeiungen Benners vielfach ganz hinfällig waren. Und Mitchell, der wie vielleicht kein Zweiter sich um die historischdeskriptive Darlegung und auch um die shstematische Durchdringung der Ronjunkturbewegung verdient gemacht hat, schreibt, nachdem er eine große Anzahl von Konjunkturzoklen angegeben hat, daß tatfächlich die aufeinanderfolgenden Buklen nicht nur der Dauer nach, sondern auch

¹ Bgl. Carl Snyber, Das Studium der Krijen und Wirtschaftstyklen in den Bereinigten Staaten. In "Wirtschaftstheorie der Gegenwart". Berlin 1928. 4. Bb. Konjunkturen und Krijen usw. S. 22.

² a. a. D. S. 27.

der Stärke nach und in der relativen Bedeutung ihrer verschiedenen Auswirkung voneinander verschieden werden. Er schreibt ferner von den Arisen, daß manchmal die Arisen nur eine milde Reaktion gegenüber vorausgegangenen geschäftlichen Ausschwunges waren und manchmal zu einer Panik sich entwickelt hatten.). Das alles sieht nicht nach Regelsmäßigkeit oder Gesehmäßigkeit aus.

Die Schwierigkeit der Aufstellung thpischer Konjunkturbewegungen wird noch größer, wenn die Untersuchung auf internationaler Basis durchgeführt wird, wie dies namentlich von Bogel und Morgenstern gewünscht wird. Soll die geforderte Weltwirtschaftskonjunkturforschung nur bedeuten, daß zum Berständnis des Konjunkturverlaufs jedes einzelnen Landes Informationsmaterial aus allen Ländern herbeigeschafft werden muß, und ferner, daß eine enge Zusammenarbeit und Austausch des Materials zwischen den Konjunkturinstituten der einzelnen Länder stattfinden muß, so wird jeder Konjunkturforscher dieser Forderung un= bedingt zustimmen. Soll damit aber mehr erreicht werden, nämlich, daß der Konjunkturablauf als weltwirtschaftlicher Konjunkturablauf konstruiert werden soll, dann werden die Schwierigkeiten dieser Thpen= bildung noch viel größer. Denn der Konjunkturablauf in den einzelnen Ländern ist grundberschieden, je nach der wirtschaftlichen Struktur des Landes, ob es sich um einen Agrar-, Industrie- oder Handelsstaat handelt, ob um ein Land mit stark privatwirtschaftlicheindividualistischem Wirtschaftssuftem oder um ein Land, in dem gemeinwirtschaftliche und gemischtwirtschaftliche Unternehmungen eine große Rolle spielen, ob um ein Land mit fehr elastischem oder minder elastischem Banknoten= shstem usw. Darum scheint mir auch die Frage, aus welchem Lande man am besten das Muster einer Konjunkturforschungsmethode entnehmen foll und ferner der häufige Sinweis speziell auf die Methode des Sarvard-Instituts als vorbildlich für alle Länder, verfehlt, denn es muffen in den einzelnen Ländern verschiedene Wege der Konjunkturbevbach= tung und der Feststellung der Konjunktursymptome je nach der Eigen= art der nationalen Wirtschaft erfolgen. So z. B. weisen die Vereinigten Staaten infolge ihres Privateisenbahnsystems und der bis zum Federal= Referbe-Shitem borhandenen Dezentralisation des Notenwesens ein ganz anderes Bild der Konjunkturbewegung auf als Deutschland, wo

¹ Besleh C. Mitchell, Business Cycles. In "Business Cycles and Unemployment", bei herbert hoover, 1. Aufl. 1923.

schon seit langer Zeit das Eisenbahnwesen verstaatlicht und das Banknotenwesen zentralisiert war.

So sehr wir in unseren Beobachtungen genötigt waren, auf viele schwierige Probleme und Zweiselfragen auf dem Gebiete der Konsiunkturforschung hinzuweisen, so soll dies in keiner Beise zu der Weisnung verleiten, als ob die Bemühungen der Theoretiker und Praktiker um Durchdringung und Aufklärung auf diesem Gebiete nutlos wären, es soll nur bedeuten, daß die Forschung mit größter Sorgfalt sich in die Struktur des Wirtschaftslebens vertiesen soll, und daß man vor voreiligen Generalisationen und einseitig zugespitzten Theorien warnen muß.

Mögen die heutigen Verhandlungen zu ihrem Teil dazu beitragen, eine Brücke zu schlagen zwischen der Studierstube des nationalökonomisschen Theoretikers und den fleißigen Werkstätten der empirisch-deskripstib-statistischen Konjunktursorschung, ohne deren Bemühungen um Sichtung und Klärung des Informationsmaterials die nationalökonosmische Konjunkturtheorie auf Sand gebaut wäre.

(Lebhafter Beifall.)

Ich übergebe jetzt den Vorsitz meinem Stellvertreter, Herrn. Dr. Saizew.

Vorsitzender Professor Dr. Saitew:

Meine Damen und Herren! Ich spreche in Ihrem Namen, wenn ich Herrn Geheimrat Dr. Diehl für sein ausgezeichnetes Referat wärmsten Dank ausspreche. Ohne Zweifel wurde durch diese Einleitung jenes solide Fundament geschaffen, das die beiden Referate des heutisgen Vormittags sicher tragen wird.

Ich bitte nun Herrn Kollegen Dr. Eucken, zu seinem Reserate Referate das Wort zu ergreifen.

Brof. Dr. Guden=Freiburg i. Br.:

Rredit und Ronjunktur.

Meine Damen und herren!

In dem nachfolgenden Reserat, das ich Ihnen zu erstatten die Ehre habe, beabsichtige ich nicht etwa, eine ganze Konjunkturtheorie zu entwickeln. Das wäre schon angesichts der Kürze der zur Verfügung stehenden Zeit ein Ding der Unmöglichkeit. Lediglich den Zusammen-

hang von Kredit und Konjunktur habe ich zu behandeln, wobei ich ebenfalls eine Auswahl vornehme, einige Probleme, die mir besonders wichtig zu sein scheinen, in den Bordergrund rücke und andere vernache lässige. Auf jeden Fall darf ich wohl in diesem Kreise von Sachkennern darauf verzichten, elementare Erkenntnisse der Konjunktursorschung zu wiederholen.

Auszugehen haben wir von der Frage, was eigentlich die Konjunkturbewegung ift. Worin besteht fie überhaupt? In übereinstimmung mit zahlreichen anderen Forschern bin ich der Auffassung, daß diese Frage nur dann richtig beantwortet werden kann, wenn wir die Konjunkturschwankungen, den Bechsel von Aufschwung und Stokkung, im Rahmen der gesamten wirtschaftlichen Entwicklung der letten 150 Jahre betrachten. Wir wissen, welche ungeheuren Umwälzungen fie gebracht hat; das braucht hier nicht im einzelnen nochmals beschrieben zu werden. Denn jeder Bersuch, diese Entwicklung mit kurzen Strichen zu zeichnen, würde unbollständig und unbefriedigend bleiben. Eins aber kann hier festgestellt werden: Mit ihr ift im gangen eine fortwährende Reuinvestition von Kapital verbunden. Jede Ausdehnung einer Unternehmung, jede Schaffung einer neuen, jede Berftellung bisher unbekannter Waren, jede Anwendung neuer Produktions= methoden, die Aufsuchung bisher nicht beschidter Absakmärkte — alle diese Hergänge erfordern Rapitalanlagen. Und so kann eben die ganze neuere wirtschaftliche Entwicklung als eine fortwährende Ausbehnung der Rapitalinvestitionen angesehen werden. Gewiß gibt dieser Afpekt durchaus nicht ein bollständiges Bild, aber er ift richtig und führt zu weiterer Erkenntnis.

Die wirtschaftliche Entwicklung, die Ausdehnung der Investitionen also, vollzieht sich nun durchaus nicht in gleichmäßigem Fortgang. Im Gegenteil. Es zeigt sich dem Beobachter zunächst, daß in verschiedenen Zeiten einzelne Wirtschaftszweige besonders starke Investitionen ausweisen, während andere zurücktreten. Bekannt ist, wie vom Ende des 18. Jahrhunderts ab die Kapitalanlagen in der Textilsindustrie zuerst, dann die im Gisenbahns und Schifsbau, später in der Clektrizitätsindustrie und in der chemischen Industrie in den Bordergrund rücken. Solche Berschiedungen in der Investitionssrichtung brauchen uns hier nicht näher zu beschäftigen. Ungemein wichtig ist für uns jedoch eine andere Ungleichmäßigkeit des Wachstums der Kapitalanlagen, nämlich die zeitliche. Manchmal ist

es langsamer bor sich gegangen und manchmal schneller. erfteres der Fall, so haben wir eine Stodung, bei rascherem Fortgang einen Aufschwung bor uns. Go glauben wir in bem ganzen Bechsel der Konjunktur nur die Tatsache zu sehen, daß die wirtschaftliche Entwicklung, das Bachsen der Investitionen, sich in wechselndem Tempo vollzieht. Das Befen der Stockung besteht alfo nicht darin, daß die Inbestitionstätigkeit vollständig ruht; das ift ganz und gar nicht der Fall, ein Bunkt, der für unsere weiteren Be= trachtungen nicht unwichtig ist. Im Aufschwung jedoch ballt sich die Rahl der Neugründungen und Erweiterungen zusammen, und im gleichen Zeitraum — etwa in einem Jahr — finden mehr Rapital= anlagen statt als in der Stockung. Die Folge ist, daß Güter, aus denen hauptsächlich Neuanlagen geschaffen werden, die sogenannten Güter des mittelbaren Berbrauchs, wie Gifen, Maschinen, Biegel, Zement, im Aufschwung auch ganz besonders nachgefragt werden. Induftriezweige, die sie herstellen, werden viel lebhafter beschäftigt, wäh= rend sie umgekehrt in der Stodung unter Beschäftigungslosigkeit zu leiden haben und zahlreiche Arbeiterentlassungen bornehmen. In diefen Industrien der mittelbaren Berbrauchsgüter also äußert sich der Wechsel von Aufschwung und Stockung mit besonderer Schärfe.

Hiermit haben wir das Hauptproblem der Konjunkturtheorie forsmuliert. Es lautet kurz: Warum erfolgt die Ausdehnung der Insbestitionstätigkeit stoßweise und nicht gleichmäßig? Und zugleich kommen wir dadurch dem Problemkompler näher, der uns heute allein beschäftigen soll. Wir haben zu untersuchen, welche Kolle die verschiedenen Arten des Kredits bei Ausschwung und Stockung, d. h. in Zeiten der Beschleunigung und der Verlangsamung der Investitionstätigkeit spielen. Hierbei sind es vor allem die übergangszeiten, die interessante Probleme bieten. Der übergang von der Stockung zum Ausschwung soll uns zuerst, der von Ausschwung zur Stockung später beschäftigen.

Es ist für das Berständnis des ersten Teils unserer Untersuchung wesentlich, daß wir nicht von einem sogenannten statischen Zustande, einer allgemeinen Gleichgewichtslage ausgehen, sondern von dem der Stockung, so wie wir sie tatsächlich in aller Regel vorsinden. Arbeitse Lose sind in größerer Zahl vorhanden, der Produktionsapparat ist nicht voll ausgenutzt, die bestehenden Anlagen sind also nur teilweise Schriften 175. — Verhandlungen 1928.

in Betrieb, und zahlreiche Maschinen stehen still. Neubauten finden statt, aber in berhältnismäßig geringem Umfange.

Und nun entwickelt sich aus dieser Lage der Aufschwung, gekenn= zeichnet durch die Zunahme der Inbestitionen und die daraus herborgehende Mehrbeschäftigung der Industrie des mittelbaren Berbrauchs und durch Rückgang der Arbeitslosigkeit. Sier bietet sich dem National= ökonomen ein ganzes Bündel von Problemen. Aus ihm greifen wir heute nur die heraus, die mit der Rreditgewährung an Unternehmer - der Konsumtibkredit scheidet aus - zusammenhängen. It vielleicht der Zins, der für langfristige oder kurzfristige Rredite berlangt wird, die alleinige Urfache für die Auslösung des Aufschwunges? Gerade neuerdings ist, wie man weiß, diese These in der Literatur fehr beredt berfochten worden, und sie wird sicher in der heutigen Diskuffion ausführlich besprochen werden. Sie richtig zu behandeln, hieße die ganze Frage der Ursachen des Aufschwungs aufrollen, und das wäre natürlich ein viel zu weites Feld. Sehr schwerwiegende Bedenken sprechen gegen die These. Um eines zu nennen: Der Tiefstand des Zinsfußes dauert oft jahrelang an, ohne daß sich Aufschwungserscheinungen zeigen. Offensichtlich also genügt er durchaus nicht allein, um die Stockung zu überwinden. Wer die Urfachen des Aufschwungs aufdeden will, der muß schon weitergreifen und die gesamten treibenden Rräfte der modernen wirtschaftlichen Entwicklung zu erkennen versuchen. Aber diese Frage sei hier nur gestreift.

Gehen wir von dem Borhandensein der Ausschungsimpulse aus. Mehr Investitionen als sie im Berlauf der Stockung üblich waren, werden von den Unternehmern geplant. Nun aber bedeutet jede Insvestition, wie sie auch aussehen mag, ob nun Spinnereien oder Schuhsfabriken, Bahnen oder Hochosenwerke neugegründet oder erweitert werden, eine Berwendung von sachlichen Produktionsmitteln und Arsbeitskräften, ohne daß sich sosort die Menge der Konsumgüter steigert. Es dauert vielleicht jahrelang, dis die neugegründete Automobilsabrikauch wirklich Automobile liesert. Junächst also erscheinen die gründenden Unternehmer lediglich als Nachstragende auf dem Markte. Sie müssen Arbeiter anwerden, zur Errichtung der Gebäude sind Eisen, Ziegel, Zement nötig, Maschinen müssen gekauft, Grund und Boden erworden werden. In der Stockung ist diese besonders geartete Nachstrage der Unternehmer geringer als im beginnenden Aufschwung, der uns hier beschäftigt. Finden nun die Unternehmer die zus

säklichen sachlichen Broduktionsmittel und Arbeitskräfte vor? Arbeiter stehen zunächst jedenfalls in dem Arbeitslosenheer der Stockung zur Berfügung. An sachlichen Produktionsmitteln scheint es ebenfalls nicht zu fehlen. Stehen die Maschinenfabriken doch zum Teil still und können ihre Produktion leicht erweitern. Ebenso die Sochofenwerke, Rohlengruben usw. Auch an den Urstoffen fehlt es nicht. Sie können durch gesteigerten Abbau ohne Schwierigkeiten bermehrt hergestellt und angeboten werden: wie Rohle, Ralk, Erze, Steine. Alles in allem ift alfo damit zu rechnen, daß Arbeitskräfte und sachliche Produktionsmittel zu gesteigerten Neuinvestitionen am Beginn des Aufschwungs verhält= nismäßig leicht beschafft werden können. Dieser Tatbestand ist wichtig. Der Aufschwung könnte sich sonst nur unter großen Schwierigkeiten oder überhaupt nicht entwickeln. Aber die bloße Möglichkeit, Arbeit&= frafte und sachliche Produktionsmittel heranzuziehen, nütt den neuinvestierenden Unternehmungen gar nichts, wenn sie nicht die Mittel haben, um fie zu kaufen. Beil fie folche Mittel in der Regel nicht felbft besiten, muffen fie irgendwoher beschafft werden. Damit stoßen wir auf unfer eigentliches Problem.

Um es uns möglichst plastisch vor Augen zu stellen, versetzen wir uns einen Augenblick in eine geldlose Birtschaft. Bill da ein Unternehmer Neuanlagen errichten, will er zu diesem Zwecke Arbeiter einstellen, dann muß er ihnen Konsumwaren anbieten, sonst bekommt er sie nicht. Bunächst also muß er sich danach umsehen, die Berfügungsgewalt über solche Konsumwaren zu erhalten, und zwar für längere Zeit. Denn es berftreicht eine geraume Frist, bis er in der Lage ift, sie aus den Er= trägniffen feiner Produktion zurudzuerstatten; zuerst muß das Bert fertiggestellt sein und dann eine ganze Zeit mit Gewinn laufen, bis er hierzu imstande ift. Also Konsumgüter muß er anbieten können, muß ferner die Gewißheit haben, sie erft nach längerer Beit guruderstatten zu muffen — sonst sind alle berfügbaren Arbeitskräfte, alle abbaufähigen Lager von Urstoffen für ihn vollkommen nutlos. Diese Berfügungsgewalt über Guter, die der Unternehmer für eine bestimmte Zeit braucht, dies Kapital — so würde ich sagen — muß er sich bon anderen in der Regel geben lassen: Rreditgeschäfte finden statt. Der Aufschwung mit seinen gesteigerten Inbestitionen braucht in größe= rem Umfang solche Verfügungsgewalt über Konsumwaren. Es fragt sich, woher sie genommen werden kann?

Berlassen wir wieder die geldlose Wirtschaft und kehren wir in die

19*

unsere gurud. Im wesentlichen sieht hier bas Broblem genau fo aus, nur tritt es in anderem Gewande auf. Es zeigt fich nämlich jest in doppelter Form. Woher erhalten die Unternehmer die größeren Geld= fummen, die sie zu Beginn des Aufschwungs neu inbestieren, mit denen fie mehr Arbeiter, Gisen, Maschinen - im Grunde also Arbeits= und Bodenleistungen — kaufen können? Auf längere Zeit muffen sie ihnen zur Verfügung gestellt werden. Und auf der anderen Seite fragt es sich, woher die zusätlichen Warenströme kommen, die mit den Geldsummen gekauft werden. Die Frage ist auch hier nicht damit beant= wortet, daß man auf die teilweise unbeschäftigten Maschinenfabriken, die abbaufähigen Rohftofflager u. dal. verweift. Um fie in Gang zu seten, sind ebenso Arbeitskräfte nötig wie zum Bau der neuen Anlage selbst. Also die Frage bleibt, woher der Warenstrom kommt, den diese neueingestellten Arbeiter verbrauchen und der notwendigerweise im Aufschwung weit größer sein muß als in der Stockung, felbst wenn die bisher Arbeitslosen Berficherungsbeträge erhielten.

Seder Aufschwung setzt also auch in unserer Wirtschaft voraus, daß die Unternehmer, die zusätzliche Investitionen planen, zunächst einmal meist in Geldsorm die Versügungsgewalt über Sachgüter für eine längere Frist erhalten. Sie müssen Kapital haben, und unser Problem ist kurz dahin zu formulieren: Woher können sich die Unternehmer das im Aufschwung zusätzlich benötigte Kapital beschaffen?

Eine Reihe hervorragender Forscher gibt uns hierauf eine sehr eindrucksvolle Antwort: Die Warenvorräte sind da. Und die Verfügungsgewalt darüber kann von den Unternehmern, die zusätzliche Anlagen planen, auf dem Rapitalmarkt leicht erworben werden. In der Stockung — so wird uns versichert — sammeln sich auf der einen Seite Warenvorräte in der Industrie, im Großz und Einzelhandel auf, und diese Warenvorräte sind es, die zur Ausdehnung der Investitionstätigkeit im beginnenden Aufschwung zur Verfügung gestellt werden. Sie können insbesondere zur Entlohnung der neueinzgestellten Arbeiter dienen. Denn gerade Konsungüterläger sind in großem Umfang vorhanden. Den Warenvorräten entsprechen auf der Geldseite ruhende Geldkapitalien, die müßig sind, weil sie in der Stockung nicht angelegt werden können. Auf sie greifen die Unterznehmer jetzt zurück. Sie nehmen in verschiedenen Formen Kredit, und zwar besteht dieser Kredit in der überlassung ersparter Einkommens

beträge, die sich in der Stodung aufgehäuft haben, weil sie eben keine lohnende Beschäftigung fanden. So erklärt es sich, daß sich die Aktien= emissionen zu Beginn des Aufschwunges wesentlich ausdehnen. Die Stockung schafft also - so wird argumentiert - mit ihren Barenvorräten und mit dem verwendungsbereiten Geldkapital die Boraussetzung für den Aufschwung, und es sind Ersparniskredite aus aufgesammelten Rapitalbeständen, mit denen der Aufschwung finanziert wird. "Aufschwung bedeutet Mehranlage von Erwerbskapital" fagt Spiethoff. "Dieses zu seiner Entstehung nötige Mehr kann der Aufschwung nicht selbst herborbringen, sondern er muß es vorfinden. Gleichgültig, wie die lehrmäßige Frage nach den Borbedingungen kapitalistischer Güterhervorbringung entschieden wird, der Aufschwung trifft tatfächlich die hier geforderten Bedingungen im überfluß an und ftütt sich auf sie: Bereites Erwerbskapital und nicht nur bereite Arbeitskraft, sondern auch bereite fachliche Erzeugungs= anlagen und Sachgüterborräte."

Damit wäre unser Problem in der Tat auf eine sehr einfache Art gelöft. Aber eine nähere Analyse zeigt, daß es ganzlich unmöglich ift, diesen Weg zu betreten. Schon die Beobachtungen, auf die man sich stütt, sind nicht einwandfrei. Sicher ist es richtig, daß zu Beginn der Stockung große Borräte borhanden sind. Biele Unternehmer in Industrie und handel haben mit einem größeren Absatz gerechnet, und weil der Berkauf dem Warenzustrom nicht entspricht, stauen sich die Waren in den Lägern. Aber sehr schnell wird auch der Zustrom bon Baren durch Einstellung oder Verringerung der Aufträge gedroffelt. Gewiß arbeiten zahlreiche Werke zunächst auf Lager. Aber sehr bald muffen die Unternehmungen bestrebt sein, ihre Borrate zu berringern, vor allem, um fällige Schulden abzutragen, und oft auch, um zu berhindern, daß infolge technischer Neuerungen oder Underungen der Nachfragerichtung die aufgestapelten Waren entwerten. Dieses Abstoßen der Läger in der Stockung gelingt oft nur mit Berlusten oder sogar auf dem Bege des Konkurses. Aber eine wesentliche Verringerung findet mahrend ihrer Dauer regelmäßig ftatt. Ja noch mehr. Einige neuere Untersuchungen haben gezeigt, daß das Bestreben der Unternehmer, durch Beschränkung der Ginkaufe und Abstogung der borhandenen Läger die Borrate zu berringern, offenbar dabin führt, daß sie zu Ende der Stockung niedriger sind als im borhergehenden oder nachfolgenden Aufschwung. Das ift auch durchaus erklärlich. Denn

ganz anders als in der Stockung ist der Unternehmer in Handel und Industrie während des Aufschwungs geneigt, die Lagerbestände durch Reubestellungen möglichst zu vergrößern, um stets der wachsenden und gewinnbringenden Nachfrage genügen zu können.

Schon der Beobachtungsbefund ist also durchaus nicht so beschaffen, daß er die vorgetragene These wirkungsvoll zu stützen vermöchte. Aber auf diese Seite der Kritik soll deshalb nicht entscheidendes Gewicht gelegt werden, weil die statistischen Unterlagen leider heute noch zu unvollkommen sind. Gewichtiger ist ein anderes Bedenken gegen die kritisierte These, das sich aus der theoretischen Analhse ohne weiteres ergibt. Man spricht davon, daß die Sparkapitalien in der Stockung warten, daß sie also nicht angelegt werden können, daß sie bei den Banken ruhen, daß diesen aufgesparten Geldmengen ruhende Konsums gütervorräte entsprechen. Aber kann es denn überhaupt solche warstende Sparkapitalien geben?

Bur Beantwortung dieser Frage ist es zunächst notwendig, sich vom Sparprozeß ganz allgemein eine richtige Borftellung zu machen. Sie wiffen, daß früher bon einigen Forschern die Auffassung vertreten wurde, das Sparen von Einkommensteilen, also der freiwillige Berzicht des Sparers auf Konsum, hätte zur Folge, daß in der Welt der Baren irgendwo Vorräte sich aufstapelten, die für einen späteren Berbrauch aufbewahrt würden. Diese Anschauung vom Sparen ist — wie schon in der Zeit der Rlassiker gezeigt wurde — zweifellos unhaltbar. In Wirklichkeit hat das Sparen keine Vorratsbildung zur Folge, sondern es bedeutet ausschlieflich eine bestimmte Leitung des Güterstroms. Wer von seinem Einkommen einen Teil erspart, der verzichtet allerdings so weit darauf, gegen seine produktive Leistung, die ihm das Einkommen bringt, entsprechende Waren oder Leistungen einzutauschen. An seiner Stelle kauft aber ein anderer, der Kreditnehmer. Besentlich ist also, daß auch beim Sparen ein Konsum stattfindet. Nur diese Grundanschauung von der Spartätigkeit als einer bestimmten Leitung des Güterstroms kann zugrundegelegt werden. Sie ist heute für den Nationalökonomen eine Selbstverständlichkeit, wie er sie auch immer im einzelnen formulieren mag.

Nun aber wäre die Frage zu stellen, ob vielleicht während der Stockung besondere Schwierigkeiten in der Disposition über die ersparten Geldbeträge entstehen, so daß sich hierdurch Sparsummen in Geldform aufsammeln und entsprechende Lagerborräte auf der Warens

seite entstehen. Jedenfalls hat ein so ausgezeichneter Konjunktursforscher wie Spiethoff folgendes erklärt: "... ich erkläre diese Borzäte vielmehr so, daß in der Depression für die Gesamtheit des neusgebildeten Kapitals die Erlangung geeigneter anderer Anlagesormen immer schwieriger wird und immer längere Zeit ersordert, so daß ein stets wachsender Kapitalteil in der Geldsorm weilt, ehe er in andere Anlagen übertreten kann."

Aber man fragt sich: wo sollen die Sparsummen in Geldform liegen? Daß sie einfach bom Sparer in Bargeld zurückgehalten werden, daran wird offenbar nicht gedacht. Entscheidendes Gewicht wird wielmehr darauf gelegt, daß sich bei den Banken Sparsummen aufsammeln, die nun nicht so ohne weiteres wieder angelegt werden können. Auch diese Vorstellung erscheint nicht haltbar. Gewiß ist es richtig, daß in der Stockung sich Angebot und Nachfrage nach Rapital gegeneinander berschieben. Insbesondere geht die Nachfrage der Industrie zu Investi= tionszweden zurud. Der Binsfuß sinkt, aber wir haben keinerlei Grund anzunehmen, daß bei dem gedrückten Bins nicht alle Spar= beträge untergebracht würden. Es ist doch stets lohnender, zu einem niedrigen Bins auszuleihen, als auf die Anlage überhaupt zu ber= gichten. Alfo der Zins bringt, auch wenn er mahrend der Stockung tief steht, Angebot und Nachfrage ins Gleichgewicht, und zwar derart, daß alles anlagesuchende Rapital untergebracht wird. Erst wenn der Bins auf Rull fanke, was tatfächlich in Stockungszeiten nicht ber Fall ift, wäre es gleichgültig, ob man anlegte oder nicht. Und nun zu den Banken. Für sie gilt gang Entsprechendes. Leider kann hier nicht auf das Wesen der Banktätigkeit und die Formen, in denen sich bei ihnen die Spartätigkeit der Bevölkerung äußert, ein= gegangen werden. Aber sobiel ift sicher: solange die Banken für Sparguthaben überhaupt einen Bins zahlen — und das ist auch in der Stodung der Fall -, zeigen fie damit, daß die Liquiditätserhöhung, die eine Folge der Spartätigkeit ift, Gewinne bringt, daß fie alfo, um es popular und uneraft auszudrücken, die ersparten Betrage anlegen können. Gewiß geht der Umfang der jährlich neugeschaffenen Bankfredite in der Stodung zurud, gewiß erhöht fich die Liquidität der Banken, aber diese Erscheinung hängt mit den zusätzlichen Krediten zusammen, über die an anderer Stelle ausführlich zu sprechen ift.

Diese Analhse führt uns zu dem Ergebnis, daß eine Ansammlung von Sparbeträgen während der Stockung nicht stattfindet. Die be-

stimmte Leitung des Güterstroms, die der Sparer mit der Spartätigkeit vornimmt, ist auch während ihrer Dauer möglich, so daß von ruhendem Kapital, von dem der Aufschwung seinen Ausgang nehmen soll, schlechterdings nicht gesprochen werden kann. Die jesweiligen Sparsummen der Stockung werden in ihrem Berlauf ansgelegt, und zwar werden dabei meist Staatspapiere und Obligationen, die gerade dann regelmäßig in gesteigertem Umfang emittiert werden, bevorzugt. Die Stockung schafft eben nicht in vollem Umfang die Kräfte, die den Aufschwung ermöglichen. Sie stellt wohl unvollständig beschäftigte Produktionsanlagen und Arbeitslose, aber keine aufgebäuften Kapitalmengen zur Bersügung.

Doch auch die laufenden Sparbeträge, die zu Beginn des Aufschwungs anfallen, reichen für ihn nicht aus. Denn es liegt keinerlei Grund bor, anzunehmen, daß schon mährend feiner Entstehung eine größere laufende Spartätigkeit erfolgt, so daß dieser Zuwachs an Rapital aus Ersparnissen den zunehmenden Ansprüchen genügt. Das Gegenteil ist bisweilen behauptet worden. Aber doch eigentlich ohne zureichende Begründung. Warum sollte die Spartätigkeit schon bor Aufschwungsbeginn wachsen und ihn fo ermöglichen? Die Hauptsparer in der modernen Bolkswirtschaft sind die Unternehmungen selbst: King, der die genauesten Untersuchungen darüber für die Bereinigten Staaten angestellt hat, schätt, daß zwei Drittel der jährlichen Ersparnisse von ihnen stammen. Deren Gewinne aber sind am Ende der Stockung noch berhältnismäßig gering, sie steigen erft, wenn der Aufschwung in Gang kommt; dann und nicht früher können wir mit einer Zu= nahme der Ersparnisse rechnen. Die Beiterentwicklung des Aufschwungs wird hierdurch wesentlich beeinflußt und gefördert, aber unser Problem wird dadurch nicht gelöft.

Ebensowenig kann allgemein festgestellt werden, daß durch Rüdzahlung von Staatsanleihen die laufend verfügbaren Kapitalien am Aufschwungsbeginn sich vermehren. Zedoch wäre eventuell bei Betrachtung nationaler Konjunkturbewegungen die schon oft behandelte Frage zu untersuchen, ob vielleicht dadurch der beginnende Aufschwung größere Kapitalmengen vorsindet, daß von den laufenden Sparbeträgen während des Aufschwungs ein geringerer Teil im Auslande angelegt wird als im Verlaufe der Stockung. Dabei ist aber zu berücksichtigen, daß der Zinssuß sich erst im weiteren Verlaufe des Aufschwungs seht

und nun erst der innere Kapitalmarkt eine größere Anziehungskraft erhält als borher.

So führt uns die Untersuchung ber Stockung und bes beginnenden Aufschwungs mit Notwendigkeit zu dem Ergebnisse, daß die Ersparnisfredite den Unternehmern nicht die Rapitalmengen zuführen können, die sie für die Mehrinvestitionen des Aufschwungs brauchen. Es scheint mir unmöglich zu sein, sich diesem Resultat zu entziehen. Der Sin= weis auf die Spartätigkeit kann unfer Problem eben nicht lösen, und so werden wir gezwungen, in einer anderen Richtung zu suchen. Sier stoßen wir auf die zufählichen Rredite der Banken, die für die Mehrkapitalbeschaffung des einsetenden Aufschwungs nach dem Gesagten bon entscheidender Bedeutung sein muffen. Die Banken gewähren gerade im Aufschwung einer Reihe von Unternehmern Rredite, denen keine gleichzeitigen Ersparnisse entsprechen, und die wir deshalb im Begensat zu den Ersparniskrediten als zusätliche Rredite bezeichnen. Solche Kredite bermehren die Geldmenge, bor allem in Form bon Giralgeld; die Banken sind am Ende der Stockung hierzu deshalb in der Lage, weil ihre Liquidität dann eine berhältnismäßig hohe ift. So werden die Unternehmer in den Stand gesett, aus dem borhandenen Güterstrom einen Teil für sich abzuziehen, um damit bor allem die neueingestellten Arbeiter zu entlohnen. Dabei ist ein entsprechender Bergicht auf einen Anteil am Güterstrom von seiten der Sparer nicht erfolgt. Die Breise steigen allgemein, bestimmte Bebolkerungsschichten. wie Rentner, Festbefoldete, sind nicht mehr in der Lage, soviel zu kaufen wie früher, von ihnen wird also der Konsumgutstrom zwangs= weise abgeleitet und zu Investitionszwecken benutt. Das jogenannte erzwungene Sparen beginnt. Also kraft der zusählichen Rredite erfolgt auch eine Rapitalbeschaffung für die neuinvestierenden Unternehmer, aber auf eine gang andere Beise, als es bei den Ersparniskrediten der Fall ift. Dieser Bergang ift oft genug geschildert worden. Gine nabere Erörterung ift nur insoweit nötig, als Bedenken gegen ben üblichen Gedankengang borliegen. Solche Bedenken bestehen in der Tat und sind von verschiedenen Seiten geltend gemacht worden.

Erstens: was der Aufschwung für seine Mehrinvestitionen braucht, ist Kapital auf lange Frist, das die Banken durch zusätzliche Kredite niemals zu beschaffen vermögen. Schon hiermit scheint erwiesen, daß alle irren, die die zusätzlichen Kredite als eine wesentliche Voraussetzung des Aufschwungs betrachten.

Aber so rasch ist diese Frage nicht zu erledigen. Wenn sich im Aufichwung die Inbestitionstätigkeit ausdehnt, bann erfolgt die Rapitalbeschaffung zwar teilweise durch Emissionen. Doch auch diese Emissionen nehmen zunächst sehr oft zusätliche Bankfredite in Anspruch. Denn soweit sie an der Borse zur Zulassung gelangen, werden sie, wie die Erfahrung eindeutig lehrt, durchaus nicht sofort in vollem Umfang bon den Sparern aufgenommen, sondern mit hilfe bon Bankkrediten weitgehend bon der Spekulation gekauft, die dann gerade befonders rege ift. Gin Blid in die Bankbilangen lehrt uns, daß die Effektendebitoren, die Effektenvorschüffe und Lombards gerade gang am Anfang bes Aufschwungs regelmäßig eine erhebliche Ausdehnung aufweisen. Erft gang allmählich erfolgt im weiteren Berlauf des Aufschwungs bei Anwachsen der Ersparnisse die Unterbringung an die sparende Bevölkerung. Die zusählichen Kredite dienen aber nicht bloß auf dem Umweg über die Borse Investitionszwecken. Das ist eben in der Regel nur in den allerersten Phasen des Aufschwungs der Fall. Dann treten die direkten Rredite der Banken an handel und Industrie in den Vordergrund, die nun aber auch wieder teilweise zu Investitionen verwandt werden, und zwar vollzieht fich diefer Her= gang in berschiedenen Formen. Oft wird von den investierenden Unternehmungen zunächst mit Bankfrediten gearbeitet, und erst erheblich später werden die Bankschulden durch Emissionen von Aktien und Obligationen abgestoßen, soweit nicht die Rückzahlung aus Gewinnen ber Neuanlagen erfolgen kann. Das geschieht bisweilen erft in der nächsten Stockung, wie es z. B. im Jahre 1908 in Deutschland in erheblichem Ausmaß zu beobachten war. Oder auch der zufähliche Rredit wird gar nicht bon den inbestierenden Unternehmungen aufgenommen, sondern bon ihren Lieferanten. Maschinen und Rohstoffe werden weitgehend mit langen Zahlungszielen gekauft, und die Zahl der ausgestellten Bechsel und offenen Buchschulden schwillt im Aufichwung erheblich an. Die Lieferanten, bei denen — wie wir wissen fich keine großen Vorräte befinden, dehnen ihre Produktion unter Mehrbeschäftigung ihrer Berke aus und nehmen hierfür neue Bankkredite auf. Wenn diese also auch kurzfristig gegeben werden, so dienen sie eben doch den Bestellern der Maschinen zu Investitionszwecken und werden später ebenfalls durch hereinfließende Gewinne oder Emissionen abgelöst. So klärt sich also die behandelte Frage dahin, daß zwar mit zusätlichen Kredit nicht auf die Dauer das Kapital für Investitionen beschafft werden kann. Wohl aber sind sie imstande, das Mehr an Kapital, das im Aufschwung benötigt wird, zunächst hersanzuschaffen. Sie springen gleichsam vorläufig ein und machen es möglich, daß trot gleichbleibenden Angebots von Ersparniskrediten die Investitionstätigkeit über den bisherigen Umsang hinaus gesteigert werden kann, worin ja gerade das Wesen des Aufschwungs besteht.

Ein zweiter Einwand: Das Auftreten der zusätlichen Kredite müßte zu einer entsprechenden Steigerung der Preise führen. Die Wirklichkeit zeigt ein etwas anderes Bild. Es ist richtig, daß die Preise im Aufschwung sich im allgemeinen heben, im übergang zur Stockung fallen, aber diese Regel gilt doch nur mit Einschränkung. Zu Beginn des Aufschwungs z. B. pflegen die Preise nur langsam und vit spät zu steigen, und darüber hinaus finden wir sogar nicht nur einen, sondern mehrere Fälle, in denen ein Aufschwung zu sinkensden Preisen erfolgt. Wie passen solche Tatsachen zu der vorgetragenen Theorie?

Zu dem ersten Punkt — um mit ihm zu beginnen — wäre folgendes zu bemerken: Daß die Preissteigerung oft verhältnismäßig langsam erfolgt, ist durchaus nicht berwunderlich. Denn das auf dem Wege der zusätzlichen Kreditgewährung der Banken neugeschaffene Geld, mit dem die Mehrinvestitionen des Aufschwungs zunächst geschaffen werden, kann nur dann eine sofortige merkbare Preissteigerung er= wirken, wenn es in einem Broduktionsapparat berwandt wird, der völlig ausgenutt ift. Aber in der Stockung ift diese Lage, wie wir wissen, regelmäßig nicht gegeben. Die Folge der Geldbermehrung ift zunächst, daß die stärkere Nachfrage nur zu einer geringen oder kaum bemerkbaren Preissteigerung, wohl aber bei der steigenden Nachfrage der Unternehmer und Arbeiter zu einer Ausdehnung der Produktion der nachgefragten Waren den Anstoß gibt. Oder — um dasselbe anders zu formulieren — die Ausdehnung des Handelsvolumens verhindert zunächst eine wesentliche Preiserhöhung. Sie kann erft bei voller Ausnutung des borhandenen Produktionsapparates ftark herbortreten, und zwar auf dem Markt der Waren zuerst, deren Produktionsanlagen auch zuerst völlig beschäftigt sind. Im weiteren Verlauf des Aufschwungs pflegt dann auch die Wirksamkeit (Umlaufgeschwindigkeit) des Geldes zu steigen, so daß sich das Preisniveau häufig ftärker erhöht als es der Bermehrung des Geldes entspricht. Und diese Erhöhung wirkt in bekannter Beise als mächtiger Ansporn du weiterer Beschleunigung der Investitionen.

Biel schwieriger liegt das Problem der Senkung der Preise im Aufsichwung, — ein Problem, das, hier nur gestreift, nicht gelöst werden kann. Zutreffend ist, daß z. B. in dem Jahre 1882 in England bei nicht unerheblicher Ausdehnung der Bankkredite und leichter Belebung der Geschäftstätigkeit ein Sinken des Preisniveaus zu beobachten war. Ahnlich in den Bereinigten Staaten von Ende 1925 an bis Mitte 1927. Die Kurbe der gewährten Bankkredite stieg hier bei entschiedenen Aufsschwungserscheinungen, aber unter sinkenden Preisen an.

Wir haben Grund zu der Annahme, daß sich folche Erscheinungen aus einer besonders gearteten, erheblichen Erhöhung des Handels= bolumens erklären, die zu einer stärkeren Senkung des Preisnibeaus geführt hätte, ware nicht gleichzeitig die Geldvermehrung auf Grund der zufählichen Kredite eingetreten. Auf zwei verschiedene Ursachen bor allem könnte eine solche Ausdehnung des Handelsvolumens zurüdgeführt werben, nämlich auf gunftige Ernten und eine gleichzeitig und allgemein sich vollziehende Rationalisierung. In den beiden herangezogenen Fällen zeigt es sich tatfächlich, daß in denselben Sahren einige wichtige landwirtschaftliche Erzeugnisse in besonders reichem Umfang geerntet wurden, wie etwa Baumwolle in ben Bereinigten Staaten 1925. In beiden Aufschwüngen weichen die Breise der Agrarprodukte auffallend ftark. Aber der hinweis hierauf dürfte zur Erklärung des Phänomens nicht auslangen. Vielmehr gewinnt eine fehr wichtige andere Tatsache noch wesentliche Bedeutung. Es wurde von uns schon mehrfach mit Nachdruck hervorgehoben, daß die Inbesti= tionstätigkeit durchaus nicht in der Stodung ruht, fie dehnt sich nur langfamer als mahrend des Aufschwungs aus. Mit folden Inbefti= tionen der Stockung beabsichtigen die Unternehmungen vor allem unter bem Druck der schleppenden Nachfrage, veraltete, teuer arbeitende Betriebe zu rationalisieren und so den Umsatz zu heben. Umfassende Plane für gänzlich neue Anlagen gelangen jedoch weit weniger zur Durchführung. Aber die Rationalisierung der Stockung kann, falls fie fich allgemein zeigt, das Sandelsvolumen beträchtlich ausdehnen und einen fraftigen Preisdruck ausüben, ohne daß die Rentabilität der Betriebe gurudzugehen braucht. Erifft die durch gufapliche Rredite vermehrte Geldmenge des beginnenden Aufschwungs gerade auf einen folden ftark zunehmenden Barenftrom, dann bermag fie unter Umständen die Preissenkung der Nationalisierung wohl aufzuhalten, aber nicht völlig zu verhindern, und wir haben also einen Aufschwung bei sinkenden Preisen vor uns. Auch in diesem Fall erfolgt eine teilweise Ablenkung des Güterstroms zum Zwecke der Mehrinvestitionen, auch jetzt sindet gewissermaßen ein "erzwungenes Sparen" statt, weil die Preissenkung geringer ist, als sie ohne zusähliche Kredite gewesen wäre. Natürlich wird sich nur selten eine Situation dieser Art in der Wirklichseit zeigen.

Hiermit darf ich diesen ersten Teil unserer Untersuchung zum Weschluß bringen. Wir gingen von der Stockung mit ihrer Arbeitslosigkeit und mit unvollständiger Beschäftigung des Produktionsapparates aus, fragten uns, woher das Rapital für die Mehrinvestitionen des Aufschwungs kommt, und sahen zunächst, daß es sich nicht in irgendwelcher ruhenden Form vorsindet. Auch die laufenden Ersparnisse können dem beginnenden Ausschwung nicht genügend Kapital zusühren. Beil die Ersparniskredite nicht ausreichen, muß also die Kapitalbeschaffung durch zusähliche Kredite der Banken eine wesentliche Boraussezung für das Zustandekommen des Ausschwungs bilden.

Lassen Sie mich jest noch einige andeutende Bemerkungen über den umgekehrten Hergang, den übergang vom Ausschwung zur Stockung machen. Sie müssen schon wegen Zeitmangels kurz sein. Übrigens werden vielsach Fragen berührt, die bereits behandelt sind, und außerdem beabsichtige ich nicht, die eigentliche Krise mit ihren besonderen Broblemen in den Kreis dieser Untersuchung einzubeziehen.

Die wirtschaftliche Entwicklung nimmt beim übergang vom Aufschwung zur Stockung ein langsameres Tempo an. Weniger Güter des mittelbaren Verbrauchs, wie insbesondere Eisen, werden gekauft und weniger Kapital während eines ebenso langen Zeitraums angelegt. Fragten wir uns vorhin, woher der Zuschuß an Kapital kommt, den der Aufschwung braucht, so handelt es sich jetzt darum, zu erklären, warum die jährlich neuinvestierte Kapitalmenge geringer wird. Aber damit ist das Problem, um das es sich jetzt handelt, noch nicht genau bestimmt. Denn dieser übergang vom Aufschwung zur Stockung, d. h. die Abnahme der Neuinvestitionen, vollzieht sich meist in zwei voneinander ziemlich klar zu scheidenden Etappen. Zunächst nämlich sieht der übergangsprozeß zur Stockung so aus, daß "Kapitalmangel" eintritt, daß der Zinsssuß steigt und der Kapitalmarkt sich als wenig

aufnahmefähig erweist. Hiermit kündigt sich meist das Ende des Aufschwungs an; schon jest beginnen die Anlagen an Kapital abzunehmen, was sich vor allem auf den Märkten der Güter des mittelbaren Bersbrauchs auswirkt. Die zweite Etappe des Übergangsprozesses trägt einen völlig anderen Charakter: der Zinsfuß fällt, der Kapitalmarkt ist aufnahmefähig, die Kapitalknappheit hat sich wesentlich verringert, aber trozdem sinken die Kapitalanlagen weiter. Wer die für den Umsschwung zur Stockung kennzeichnende Abnahme der Investitionstätigsteit erklären will, muß beide Zeitabschnitte in ihrer verschiedenen Art berücksichtigen.

Im ersten Zeitabschnitt, dem des "Kapitalmangels", muß der Rückgang der Neuinvestitionen offenbar durch ein Geringerwerden des Kaspitalangebots bewirkt sein. Denn die Nachfrage nach Kapital ist noch stark, ja ungemein lebhaft, und sie kann nur schwer und bei oft ersheblicher Steigerung des Zinssußes eingeschränkt werden. So müssen wir die Frage auswersen, wodurch diese Abnahme des Angebots versursacht sein kann. Sie ist nicht so leicht zu beantworten, wie es zus nächst erscheint.

Denn völlig unhaltbar wäre die Vorstellung, daß etwa im Laufe des Aufschwungs die aus der vorigen Stockung stammenden Vorräte an ruhendem Kapital allmählich aufgebraucht werden und so nach Ausschöpfung des Behälters die Knappheit sich geltend machen muß. Wir wissen, daß ein solcher Kapitalvorrat auch zu Anfang des Aufsichwungs nicht vorhanden war, daß er also auch nicht aufgezehrt werden kann.

Bu zweit wäre an einen Rückgang der laufenden Ersparnisse zu denken. Fände er statt, so wäre hier ein Grund für die Abnahme des Kapitalangebots tatsächlich gegeben. Spiethoff ist auch der Aufsassung, daß mit einem solchen Rückgang der Spartätigkeit vor Abbruch des Ausschwungs zu rechnen ist. Er verweist auf die Schmälerung der Geswinne, die durch Lohnsteigerung oder die Anwendung unvorteilhafter Bersahren sich ergibt. Man könnte auch daran denken, daß veranlaßt durch die Preiserhöhung des Ausschwungs ein Teil der Bezieher sester Einkommen anstatt ihren Konsum zu verringern, ihre Spartätigkeit einschränken. Aber allen solchen Erwägungen ist doch entgegenzuhalten, daß die Hauptsparer, die Unternehmungen, während des Ausschwungs im ganzen zweisellos verhältnismäßig hohe Gewinne machen, und

daß die Rapitalbildung durch Sparen zum mindesten nicht niedriger ift als zu seinem Beginn.

Hier befinden wir uns nun bor einer ähnlichen Situation wie vorhin bei Besprechung des Aufschwungs. Damals waren wir gezwungen, um die Herkunft des Mehr an Kapital, das angelegt wird aber nicht durch Kapitalborräte und nicht durch laufende Ersparnisse zur Verfügung gestellt werden kann, zu erklären, den zusätzlichen Krezditen eine besondere Bedeutung beizumessen. Jetzt steht es so, daß wir den Kückgang des Kapitalangebots weder mit der Erschöpfung von Kapitalborräten noch mit der Verringerung der laufenden Spartätigkeit in Verbindung bringen können. Auch hier muß wieder an die zusätlichen Kredite gedacht werden.

Es ist nun in der Tat richtig, daß ihre Schaffung nicht beliebig fortgefest werden tann. Nehmen wir an, die Banken hatten im Berlauf des Aufschwungs in jedem einzelnen Sahr etwa die gleiche Menge an zufätlichen Rrediten zur Verfügung gestellt. Auch in diesem Falle muß die Liquidität der Banken abnehmen. Denn die zusätzlichen Rredite des ersten Jahres werden nur jum kleineren Teil im Berlaufe des zweiten aus Gewinnen zurückgezahlt oder durch Emissionen abgestoßen. Um Schluß des zweiten Jahres also sind auch dann, wenn in diesem der gleiche Betrag an zusätzlichen Krediten geschaffen ist wie im ersten, die Schulden der Banken weiter gesteigert und ihre Liquidität hat sich verringert. So geht es fort. Die Abnahme der Liquidität braucht nicht rasch zu einer Beschränkung in der Gewährung zusätzlicher Kredite zu führen, vor allem dann nicht, wenn die Zentralbank selbst liquide ist und die privaten Banken demnach imstande sind, sich Bargeld leicht zu beschaffen. Der Zinsfuß steigt daher im Berlaufe des Aufschwungs nur langsam an, und zwar in Goldwährungsländern um fo langsamer, je stärker der Goldzufluß zur Zentralbank ift. Aber schließlich kann sich die Liquiditätsverringerung der Banken als so bedrohlich erweisen, daß es nicht mehr möglich erscheint, im bisherigen Umfang Jahr für Jahr zusätliche Kredite zu gewähren. Durch Zinsheraussetung und schärfere Brüfung der Kreditgesuche wehren sich die Banken also gegen neue Ansprüche der Unternehmer, und so kann tatfächlich eine Verringerung des jährlichen Kapitalangebots eintreten, der Zeitpunkt des "Kapitalmangels" ist erreicht, und die Investitionstätigkeit muß sinken.

Die vieldiskutierte Frage, ob noch andere Schranken die weitere

Ausdehnung des Bankkredits — etwa in einer freien Währung — berhindern würden, ist hier nicht zu untersuchen. Wichtig für unseren Zusammenhang ist nur, daß das Phänomen des "Kapitalmangels", das meist die erste übergangsetappe zur Stockung kennzeichnet, auf diese Liquiditätsberringerung der Banken zurückzusühren ist. Nicht die Kapitalbeschaffung durch Ersparniskredite also läßt nach, denn deren Zusluß wird tatsächlich nicht geringer, sondern die durch zusätliche Kredite kann nicht mehr auf der alten Höhe gehalten werden. Die Geldmenge bermehrt sich nicht weiter so, wie es früher der Fall war, die Steigerung des Preisniveaus läßt nach und hört auf.

Im zweiten Zeitabschnitt des übergangs vom Ausschwung zur Stokstung setzt sich trotz schwindenden "Rapitalmangels" und sinkender Zinssätze die Berlangsamung der Investitionstätigkeit fort. Die Ursache kann jetzt nicht mehr auf Seiten des Rapitalangebots gesucht werden, denn Kapital ist reichlich vorhanden, sie muß vielmehr bei der Nachstrage zu sinden sein. Die Chancen für Neugründungen und Ausdehnungen müssen seitens der Unternehmungen nicht mehr so günstig beurteilt werden wie früher. Anders ist jetzt der Rückgang des Insbestitionstempos nicht zu erklären.

Mannigfache Momente auch außerwirtschaftlicher Art können hierzu den Anlaß geben. Sie im einzelnen zur Darstellung zu bringen, ist natürlich gänzlich ausgeschlossen. Nur auf einen Tatsachenzusammenhang wirtschaftlicher Art sei hingewiesen: Die Neuanlagen, die im Aufschwung bermehrt hergestellt sind, werden fertig. Reue Güter des unmittelbaren und mittelbaren Berbrauchs erscheinen in wachsendem Strom auf dem Markt. Damit sind schwerwiegende Berschiebungen verbunden. Eine Richtungsänderung der Nachfrage seitens der nunmehr fertig gewordenen Werke macht sich geltend. Das neuerrichtete Runftseideunternehmen etwa kauft jest nicht mehr, wie in der Zeit seiner Schaffung, vorwiegend Baumaterial und Maschinen, sondern Zellulose, die neue Baumwollspinnerei jest Baumwolle, das Hochofenwerk jest nicht mehr feuerfeste Steine und Gifen, fondern Erze und Rohle. Sand in Sand hiermit vollzieht fich eine zweite Berschiebung. Es findet nämlich nicht bloß eine Beränderung der Nachfragerichtung statt, sondern auch eine Berschiebung im Barenangebot macht sich geltend. Die neuen Berte bringen jest ihre Produtte auf den Martt und machen hiermit den älteren bisherigen Serftellern scharfe Konkurrenz. Um bei unseren Beispielen zu bleiben: Neue Kunftseide, neue Baumwollgarne, neues

Roheisen erscheint auf dem Markt, und zwar muß die Konkurrenz für die alten Hersteller sehr unangenehm sein, weil die neuen Werke in der Regel billiger arbeiten. Beide Berschiebungen finden im Laufe der wirtschaftlichen Entwicklung dauernd statt, aber jest machen sie sich besonders ftark bemerkbar, weil eben im Aufschwung die Neuinvestitionen sich massieren und dementsprechend auch die Umstellungen in doppelter Richtung gehäuft auftreten müssen. Bei solcher allgemeinen Marktlage Neuinvestitionen vorzunehmen, ist weit riskanter als früher, auch dann, wenn der Zinsfuß sinkt. Und so sett sich der Prozeß des Rückgangs der Reuinvestitionen fort, was immer auf den Märkten der Güter des mittelbaren Berbrauchs am stärksten zum Ausdruck kommt. Nunmehr kann die Kapitalbeschaffung durch Neugewährung bon zusätlichen Rrediten ihren Rullpunkt erreichen. Ja, darüber hinaus kann die einsetende Rudzahlung alter Bankschulden, die nach Abstohung von Lägern oder durch Emissionen oder auch durch Gewinne einzelner Unternehmungen möglich werden, eine Verringerung ber Giralgeldmenge bewirken.

Meine Damen und Herren! Ich komme zum Abschluß. Die Frage, welche Rolle die Ersparniskredite und die zusätzlichen Kredite im Konsjunkturverlauf spielen, stand im Mittelpunkte unserer Untersuchung. Unser Resultat ist ein sehr bestimmtes: Wir sehen in der Schaffung der zusätzlichen Kredite eine sehr wesentliche Voraussetzung für das Zusstandekommen des Wechsels von Aufschwung und Stockung. Kur einige Hauptgesichtspunkte konnten herausgearbeitet werden. Häufig mußten Andeutungen genügen. Sonst hätte das Referat eine Länge angenommen, die wir alle nicht wünschen. So bitte ich Sie, meine Ausführungen nur als das zu betrachten, was sie sein sollen: als Einführung in eine hossentlich recht anregende Diskussion.

(Lebhafter Beifall!)

Borfigender Geheimrat Dr. Diehl:

Meine Damen und Herren! Ich danke namens des Ausschuffes Herrn Kollegen Dr. Eucken für das uns gehaltene Referat und lasse eine Pause von 10 Minuten eintreten.

(Baufe um 11 Uhr 31 Minuten.)

Die Sitzung wird durch den Vorsitzenden Professor Dr. Saitzew um 11 Uhr 57 Minuten wieder aufgenommen.

Schriften 175. — Berhanblungen 1928.

20

Borfitender Professor Dr. Saitem:

Rachdem die geschäftlichen Mitteilungen erledigt sind, ist es mir eine besondere Freude, Herrn Direktor Dr. Jöhr von der Schweizerischen Kreditanstalt das Wort zu erteilen.

Direktor der Schweizerischen Kreditanstalt Dr. Adolf Jöhr=Zürich: Rredit und Ronsunktur.

Als ich bor nahezu dreißig Jahren mit meiner Differtation die Rettung eines verkannten schweizerischen Nationalökonomen des 18. Jahrhunderts, Jean Herrenschwand, unternahm, hätte ich mir nicht träumen lassen, welche Aktualität dessen Lieblingsidee: die Beherrschung der Konjunktur durch den Kredit und weiterhin die Her= stellung der wirtschaftlichen und sozialen Glückseligkeit durch die richtige Sandhabung dieses Instrumentes, wenige Jahrzehnte später in der wissenschaftlichen Diskussion erlangen würde, und daß mir gar die Ehre widerfahren könnte, an der Tagung des Bereins für Sozialpolitik zu diesem Thema zu sprechen. Wäre Herrenschwand 150 Jahre später geboren, und wäre er statt zu den Moralphilosophen der Aufklärungs= zeit zu dem matter of fact men jenseits des Atlantik in die Schule gegangen, so hätte er sicher an Stelle des unerschütterlichen Glaubens an die prästabilierte wirtschaftliche Harmonie in der göttlichen Belt= ordnung den drüben berbreiteten unbegrenzten Glauben an die Sta= tistit und die Ronjunkturbarometer in sich aufgenommen und könnte heute den amerikanischen Propheten spielen, der und zurückgebliebenen Europäern die Seilslehre verkündigt, wie durch richtige Sandhabung des Rredites der höchste Grad von wirtschaftlicher und sozialer efficiency erreicht werden kann.

Doch, Sie wollen von mir ja keine literarhiftorischen Reminiszenzen hören, sondern ersahren, wie sich die von Ihnen erörterten Probleme im Ropf eines Praktikers spiegeln. Ich will versuchen, diese Erwartung zu erfüllen, obwohl ich mir bewußt bin, daß der Praktiker, wie Schumspeter treffend bemerkt, gerade über diese Dinge von ärgerlichen Unsklarheiten und Borurteilen erfüllt ist. Ihrer freundlichen Nachsicht möchte ich mich daher angelegentlich empsohlen halten. Das um so mehr, als ich leider erst zu spät zur Einsicht gekommen bin, wie eng das so harmlos praktisch aussehende Thema "Aredit und Konjunktur" mit den heikelsten und umstrittensten theoretischen Problemen der natiosnalökonomischen Wissenschaft verslochten ist. Neues werden Sie kaum

viel von mir hören, wahrscheinlich nur Altes in etwas neuer Be- leuchtung.

Der Kaufmann übersetkt Konjunktur mit Geschäftslage; Saitelv definiert sie als Marktlage. Beide Begriffsbestimmungen sind richtig, nur von verschiedenem Standpunkt gebildet; beide sind aber meines Erachtens zu eng. Unter Konjunktur verstehe ich den Gang des Birtschaftslebens, sowohl in den einzelnen Zweigen als in der Gesamts heit; der Begriff umfaßt die ganze Breite des Wirtschaftslebens, den Beschäftigungsgrad der Arbeiterbevölkerung, den Umfang der Gütersproduktion, den Güterabsak, aber auch die Gründertätigkeit, die Börsenslage und was dazu gehört.

Die Ersahrung lehrt, daß der Gang des Wirtschaftslebens nicht regels mäßig, sondern in Wellenbewegungen verläuft, zwischen Hochkonjunktur und Krisen periodisch hin und her pendelt.

Den Ursachen dieser Schwankungen nachzugehen und insbesondere sestzustellen, ob und wie weit der Aredit, oder wie der heutige Modes ausdruck lautet, Ausweitung oder Zusammenziehung des Aredits volumens, daran ursächlich beteiligt sei, das betrachte ich als das Thema der heutigen Diskussion.

Gegenstand des Kredites ist nach Auffassung des Bankiers immer Kapital. Es verschlägt nichts, wenn er dabei von Geld spricht, denn gemeint ist immer Geld im Sinne von Kapital.

Was aber ist Kapital? Ich sehe ab von den Hunderten von Theorien, die über den Kapitalbegriff aufgestellt worden sind und nehme als tatsachen= und zahlengewohnter Kausmann die doppelte Buchhaltung eines kapitalistischen Unternehmens zu Hilfe.

Da finden wir — eine Überraschung nur für den Abcschützen der Buchhaltung —, daß das Kapital auf der Passivseite der Bilanz steht in Reih' und Glied mit den Schulden; eigene und fremde Kapitalien werden dort untereinandergestellt und fröhlich addiert als Gegenposten zu dem, was die naive Vorstellung sich eigentlich unter Kapital denkt: dem Geld, den Bankguthaben, den Fabrikanlagen, den Effekten, den Waren usw., die ihrerseits mit Geldsummen bewertet und in einer Addition zusammengesaßt sind.

Ift das Willfür eines Zahlenakrobaten oder stedt dahinter tieferer Sinn? Ich bin geneigt, dem Erfinder der doppelten Buchhaltung zuzustrauen, daß er vom Wesen des Kapitals eine klarere Vorstellung hatte

20 *

als mancher, der mit idealistischer oder materialistischer Philosophie bewaffnet, der Sphing Kapital du Leibe gerückt ist.

Kapital ift nach der Auffassung der doppelten Buchhaltung nichts Materielles, nichts Greifbares, sondern eine Abstraktion, allerdings eine sehr lebendige und durch die Rechtsordnung geheiligte und geschützte Abstraktion. Es stellt die in Geldsummen ausgedrückten Teilshabers oder Forderungsrechte an die Masse der borhandenen Aktiven und deren Ertrag dar, Teilhaberrechte, soweit es das eigene Kapital einer Unternehmung betrifft, Forderungsrechte, soweit es die fremden Kapitalien angeht.

Rapital ist vorerst eine Rechnungsgröße, gebildet aus den Faktoren: Quantität vorhandener Sachgüter und Bewertung; Rapital ist aber noch ein weiteres: kapitalisierte Rente, welcher Art immer sie sei, ob Grundrente, ob industrielle oder kausmännische Borsprungsrente, ob Monopolrente oder dergleichen mehr. Die Größe dieses Kapitals bestimmt sich aus der Höhe der vorhandenen oder sogar der künstig erswarteten Rente, multipliziert mit dem Kapitalisierungsfaktor, der normalerweise etwa dem Landeszinsssußen entspricht.

Wenden Sie nicht ein, das sei rein privatwirtschaftlich gedacht; ich behaupte, daß in unserer Geld= und Verkehrswirtschaft eine Gesamt= anschauung von den Dingen ohne doppelte Buchhaltung nicht gebildet werden kann. Wer wissen will, wie eine Volkswirtschaft steht, wohin sie geht, ob vorwärts oder rückwärts, muß ihre Aktiven und ihre Erstragsquellen inventarisieren und bewerten.

Kapital entsteht direkt aus Unternehmungsüberschüssen, welche nicht an die Teilhaber ausgeschüttet werden, und indirekt aus Einkommensteilen, welche gespart, d. h. zu neuer, nutbringender Berwendung auf dem Kreditwege der Wirtschaft zur Berfügung gestellt werden. Einskommensquellen sind Löhne und Gehälter, Zinsen und Dividenden, aber auch realisierte Kapitalgewinne.

Welcher Teil der Einkommen zur Kapitalbildung berwendet wird, hängt von der psychischen Versassung der Einkommensempfänger ab. Vom Verschwender bis zum Geizhals gibt es Tausende von Abstufungen. Der gute bürgerliche Sinn tendiert auch hier, wie allentshalben, zur Mitte, zum braven Durchschnitt.

Mit dem Sparwillen streitet der Drang nach Lebensgenuß; um die Seele des Einkommensempfängers kämpfen mit unzulänglichen Mitteln der Ersparniskassenberwalter und der Bankdirektor, mit allen Tricks modernster Reklame die Erzeuger von Genußmitteln aller Art. Das abendliche Bild einer Großstadtstraße mit den in allen Farben sprühens den Lichtreklamen der Bergnügungsorte neben den stummen und uns beleuchteten Bankpalästen ist hiersür ein sprechendes Bild.

Berbrauch ist die Grundlage für die Produktion von Gütern des unmittelbaren Konsums; sparen schafft den Kapitalboden für die Erzeugung von Dauergütern der Produktions= oder der Konsumtions= sphäre.

Unsere Rechtsordnung hat die Möglichkeit geschaffen, das Kapital in papierenen Instrumenten zu verkörpern und es beliebig zu teilen, zu demokratisieren, wenn Ihnen ein politisch gefärbtes Wort nicht unwissenschaftlich klingt.

Die Erkenntnis, wie wandelbar Kapital ist, hat weiter dazu geführt, ein kompliziertes Shstem von Sicherungen für diese Rechtsinstrumente zu schaffen. Denken Sie an die ganze Stufenleiter von Forderungs- und Teilhaberpapieren, von den auf Grund und Boden abgestellten Gülten, Schuldbriesen und Grundpfandverschreibungen hinweg über die Faustpfandverträge, einfachen Schuldscheine, die Obligationenanleihen, die income bonds, die convertible bonds weg bis zu den Bergwerkskuren, den Borzugs- und Stammaktien verschiebener Grade, den Gründeranteilen und Genußscheinen.

Da zum mindesten alle Forderungsrechte in unserer Wirtschaftsverfassung nicht anders als in Geld, dem gemeinsamen Nenner, ausgedrückt werden können, ist eine weitere Sicherung erforderlich: die Stabilität des Geldwertes. Die Technik der Währungsstabilisierung durch Anknüpsen an das Gold ist bekannt, die kapitalvernichtenden Folgen jeder bewußten oder unbewußten Abweichung ebenfalls. Sie erlassen es mir, hierauf irgend einzugehen.

Sie wollen mir diesen Umweg über das Gebiet des Kapitalbegriffs und der Kapitalbildung verzeihen; er war notwendig und wird, wie ich hoffe, die Zusammenhänge zwischen Kredit und Konjunktur klarer erkennen lassen.

Festhalten möchte ich als Ergebnis, daß Kapitalbildung und Kapitalbernichtung nicht etwa gleichbedeutend sind mit Vermehrung oder Berminderung des Sachgütervorrates einer Volkswirtschaft. Sie hängen grundsählich ebenso stark ab von psychologischen Faktoren, von der Bewertung der Güter, von der Kapitalisation der Kentenquellen, von der Verwendung der Einkommen.

Die Ersahrung spricht dafür, daß das Kapital zunimmt, wenn die Bebölkerung im Wachsen begriffen, die Produktivität der Wirtschaft durch gesteigerte Arbeit und verbesserten technischen Apparat verstärkt wird; es schwindet, wenn das Land sich entvölkert, die Produktivität der Wirtschaft sich vermindert durch Reduktion des Arbeitsquantums oder der Arbeitsintensität und durch Versall des technischen Apparates.

Die Banken sind zu einem großen Teil Sammelbecken der neugesbildeten Kapitalien. Mit diesen gewähren sie in erster Linie Kredit. Insofern ist der Umfang der von ihnen gewährten Kredite nicht Ursache, sondern Folge, nicht Erreger, sondern Begleiterscheinung der Konsjunktur.

Es entsteht die Frage, ob die Banken darüber hinaus in der Lage sind, weiteren Aredit zu gewähren, neues Kapital der Wirtschaft zur Berfügung zu stellen.

Es ist kein Zweisel, daß die Banken nicht nur Sammelbecken für eigentliches Kapital sind, sondern daß vielmehr infolge des fortsichreitenden Ausbaues ihres Übertragungsspstems sich bei ihnen auch große Summen ansammeln, welche nichts anderes sind, als die notwendigen Kassenbestände der Einzelwirtschaften. Hieraus ergibt sich gesamtwirtschaftlich die Möglichkeit einer Ersparnis an Kassenbeständen, mit andern Worten, einer produktiveren Berwendung des entsprechenden Kapitals. Von irgendeiner willkürlichen Kredits oder Kapitalschöpfung kann da indessen nicht die Rede sein. Der Übergang von einer dezentralisierten zu einer zentralisierten Kassenhaltung in der Volkswirtschaft vollzieht sich übrigens nie sprunghaft, sondern ist das Ergebnis einer oft jahres und jahrzehntelangen Entwicklung, so daß jedenfalls von ihr auf den Konjunkturverlauf keine unmittelbare Wirkung ausgehen kann.

Dagegen liegt in dieser Konzentration der Kassen eine nicht zu unterschätzende Gefahr für die Liquidität der Wirtschaft, welche dann zutage tritt, wenn aus irgendwelchen Beranlassungen, insbesondere bei einem heftigen Umschlag der Konjunktur vom Aufstieg zum Niedergang, das Bertrauen in die Zahlungsbereitschaft der Banken erschüttert wird und der Berkehr stürmisch nach Bargeld oder Noten verlangt. Die Therapie (um mich auch einmal medizinischer Fachausdrücke zu bedienen) ist bestannt: vorübergehende Ausgabe von Geldzeichen durch die Notenbank auf Grund der Wechseleinreichung usw. der Banken unter Erhöhung des Diskontos bis wieder Beruhigung eingezogen ist, die Prophhlage

ip ebenfalls kein Geheimnis: sorgfältige Überwachung der eigenen Liquidität bei den Banken und Ansammlung genügender Barborräte bei der Notenbank als Garantie der Clastizität ihrer Notenausgabe.

Run wird den Banken aber weiter die Fähigkeit zugeschrieben, durch ihre Rreditgemährung neues Rapital, oder, was praktisch dasselbe bedeutet, neue Raufkraft durch Rreditgewährung zu schaffen, und zwar in der Form, daß sie einem Runden einen Aredit eröffnen, ihn dafür in Debitorenrechnung belaften und ihm den Gegenwert nicht in bar auszahlen, sondern in Schedrechnung gutschreiben. Borausgeschickt fei. daß das englisch=amerikanische Buchungsweise ist. In der Schweiz, und soviel ich weiß auch in Deutschland, wird nicht derart verfahren, wird kein Kredit belastet und gutgeschrieben, sondern es werden ganz ein= fach sutzessibe die auf Grund des Rredites bezogenen Beträge dem Debitorenkonto belastet. Aber auch in England und Amerika belasten derartige fiftibe Depositen die Bankbilanzen nicht sonderlich; ben Luxus, auf der einen Seite teure Debitorenzinsen zu zahlen und auf der anderen nur magere Scheckzinsen einzuziehen, leistet sich auch der spleenigste businessman jenseits des Ranals oder des Atlantik doch nur ganz ausnahmsweise. Wenn man einwendet, es komme nicht darauf an, daß der freditierte Betrag beim Kreditnehmer felber auf dem Konto stehe, es genüge, wenn er beim Zahlungsempfänger ersten, zweiten oder weiteren Grades als Buchguthaben weiterlebe, fo er= widere ich darauf: dann ift schließlich an Stelle eines direkten Schuldberhältnisses zwischen dem Rreditnehmer und dem Zahlungsempfänger ein indirektes über die Bank getreten. Frgendeine Bermehrung der volkswirtschaftlichen Aktiven ist nicht eingetreten, irgendeine Bermehrung der Anrechte auf diese Aktiben auch nicht; es ist lediglich ein 3wischenglied in die Rette eingeschaltet worden; eine neue Rapital= bildung hat durch Rreditgewährung nicht stattgefunden.

Aber etwas anderes ift unzweifelhaft geschehen, was wirtschaftlich nicht bedeutungslos ist: gegen die langfristige Forderung an den Debitor hat der Zahlungsempfänger die kurzfristige Forderung an die Bank getauscht, eine für die Bank nicht ganz ungefährliche Tatsache. Ihre Ersahrung muß sie lehren, wie viele solcher Operationen sie machen darf, ohne ihre Zahlungsbereitschaft zu gefährden; im ganzen werden es sehr viel weniger sein, als man theoretisch glauben könnte. Denn alle auf Grund solcher Gutschriften geschaffenen giralen Zahlungsemittel sind außerordentlich kurzlebig; Playschecks werden meistens schon

am nächsten Tag im Clearing berrechnet, Diftangichede im fürzesten Bostlauf vorgewiesen; die Überweisungen werden noch rascher erledigt; für größere Entfernungen wird schon das Telegramm zu Hilfe genommen. Sobald übrigens Schecks oder Überweisungen an andere Banken bezahlt werden müffen, geht ein Teil der Aktiven, sei es Raffe oder Bankguthaben, an die dritte Bank über, dann ist der Rreis geschlossen und eine reine Übertragung von Kapital erfolgt. Ständig im Geldmarkt oder bei der Notenbank Kredit nehmen, kann die Bank nicht; fie würde fich damit ihr Fundament, das Vertrauen in ihre Zahlungsbereitschaft, allzusehr erschüttern. Nur so lange die kredi= tierten Summen im eigenen Rundenkreise sich drehen, ift eine borübergehende Bermehrung der Zahlungsmittel eingetreten; es liegt überdies keinerlei Grund zu der Annahme vor, daß alle die Zahlungs= empfänger immer nur Bankfreditoren feien; fobald einer Debitor ift, so geht das überwiesene Guthaben durch Kompensation mit seiner Schuld unter.

Im ganzen glaube ich, wird die Möglichkeit für die Banken, tatsächslich über den Rahmen der ihnen von dritter Seite zugeflossenen Rapistalien hinaus Aredit zu bewilligen, stark überschätzt; meines Bissensift auch noch kein ernsthafter Bersuch gemacht worden, zahlenmäßig sich darüber klar zu werden.

Damit ift nicht gesagt, daß die Kreditpolitik der Banken für den Konsjunkturverlauf nicht von großer Wichtigkeit sei. Kreditieren heißt in der Hauptsache, Kapital von einem Wirtschaftssubjekt auf ein anderes übertragen; wohin das Kapital geleitet wird, das ift für den Berlauf des wirtschaftlichen Geschehens nichts weniger als gleichgültig.

Die häufigste Berwendung des Kredites ist wohl, daß bestehenden Unternehmungen des Handels und der Industrie Kapital für saison-mäßige Bedürfnisse oder für Ausdehnung ihres Umsates zur Berfügung gestellt wird. Das sind die normalen Handelskredite, welche der konsterbative Bankleiter am liebsten sieht, die sich in verhältnismäßig kurzer Zeit abwickeln und den normalen Gang des Wirtschaftslebens, soweit er nicht durch die eigenen Mittel der Unternehmer aufrecht ershalten wird, zu finanzieren bestimmt sind.

Interessanter für die von uns untersuchten Zusammenhänge zwischen Kredit und Konjunktur ist eine andere Art von Kreditverwendung, diezienige für die Ausdehnung des technischen Apparates der Wirtschaft. Da ist es von entscheidender Bedeutung, welche Teile dieses Apparates

ausgebaut werden. Ob Bergwerke erschlossen, ob Eisenbahnen, Kanäle, Berkehrswege erstellt, ob Elektrizitätswerke errichtet, Fabriken gesbaut, ob Baumwollplantagen angelegt, Ländereien urbarisiert oder melioriert, ob städtische Mietskasernen oder ländliche Siedelungen gesbaut werden, das lenkt die Tätigkeit ganzer Arbeiterdivisionen in andere Richtung, das stellt die Produktion unter Umständen von Grund aus um. Das schließt auch die Gefahr in sich, daß der Kreditgeber sich imsmobilisiert, weswegen solche langfristigen Finanzierungen vielsach nicht von den Banken direkt durchgeführt, sondern Instituten überlassen werden, die Kapital langfristig an sich gezogen haben.

Heikler noch ist die Verwendung von Kredit zu ausgesprochenen Spetulationen. Da wird Kapital zur Verfügung gestellt, nicht um normale Umsätze zu sinanzieren, sondern um aus irgendwelchen Gründen ershoffte Wertsteigerunngen von Waren oder Effekten auszunützen, gelegentlich sogar um durch Aufkauf künstlich das Angebot am Markte zu verringern und damit die Preise zu steigern. Die Gefahr solcher Kreditverwendung ist am größten, wenn die Konjunktur im Aussteigen begriffen ist; ihre Wirkung ist, daß sich die Entwicklung übersteigert, überstürzt und damit den Umschlag, die Krise, befördert.

Kredit wird weiter beansprucht zur Ansammlung wirtschaftlicher Macht in Trusts, ein weites Gebiet, auf das im Rahmen meines kurzen Referates einzugehen ich mir versagen muß. Solchen Machtansamm=lungen können ebensogut volkswirtschaftlich konstruktive, wertvolle Ideen der Rationalisierung usw. zugrunde liegen, als auch rein speskulative Gedanken.

Und weiter die Überleitung von Kapital in Kanäle, wo es nicht mehr direkt und produktiv im Wirtschaftsleben tätig ist, sondern ruht. Solche Kreditverwendungen sind beispielsweise Staats: und Gemeindesanleihen für nicht direkt rentable Zwecke, wie Straßenbauten, öffentsliche Anlagen, Kanalisationen, Berwaltungsgebäude, Schulhäuser usw. Sie schaffen Nachfrage nach Arbeit und Waren auf dem Markt; sie werden zweckmäßigerweise als Ausgleichsfaktor eingesetzt, wenn die Wirtschaftslage sonst rückläusige Tendenz zeigt.

Die lette Verwendungsart des Kredites ist die zu ausgesprochen konsumtiven Zwecken, beim Staate zur Deckung von unwirtschaftlichen oder außerwirtschaftlichen Aufgaben, wie beispielsweise Kriegskosten. Solche Kreditverwendung zerstört unrettbar Kapital von dem Moment an, wo Berzinsung und Amortisation durch Besteuerung nicht mehr gedeckt werden können.

Fragen wir uns letten Endes, wer oder was über die Areditberwens dung entscheidet, so kommen wir zum gleichen Ergebnis wie früher, wo wir untersuchten, wer oder was die Rapitalbildung bestimmt: es ist die psychische Einstellung der wirtschaftenden Menschen, vom kleinen Sparer und Kapitalisten weg, über den Bankier und Finanzier hin, zum Unternehmer und weiterhin zu den Finanzministern der Komsmunen und der Staaten.

Kreditgeben ist wie alles Wirtschaften eine menschliche, allzu menschliche Angelegenheit, dem Frrtum unterworfen, wie jedes andere menschliche Tun. Unsehlbarkeit in der Leitung des Kapitals kann niesmand für sich in Anspruch nehmen.

Der Einfluß des Zinses auf die Leitung der Kapitalien ist unbestritten, aber doch nicht so radikal durchgreisend, wie sich die Theorie das vorstellt. Auf Seite der Kapitalisten und der Kreditgeber steht die Sicherheit der geliehenen Kapitalien in erster Linie und der mögliche Ertrag in zweiter; auf Seite der Kreditnehmer entscheidet nicht die absolute Zinshöhe über die Zweckmäßigkeit der Kreditnahme, sondern das Berhältnis zu dem von der Kreditverwendung erhofften Ertrag. Das ist der Grund, weswegen in Zeiten guten Geschäftsganges sast kein Zins zu hoch, in Zeiten schlechter Konjunktur kein Zins billig genug ist.

Rur wenige Worte noch über die Aufgabe der zentralen Rotenbanken auf dem Gebiete der Kreditpolitik. Notenbanken sind meiner Ansicht nach nicht Kreditbanken, sondern ausschließlich Anstalten für die Resquierung der Währung und für die Versorgung des Verkehrs mit den nötigen Geldzeichen. Das Gebiet des Währungsschutzes liegt abseits von unserem Thema. Die Sicherung eines elastischen Geldumlaufs dasgegen gehört dazu. Die saisonmäßigen Schwankungen des Bedarses an Geldzeichen zu decken, ist die elementarste Aufgabe der Notenbank. Sie ist ferner, wie ich bereits betont habe, die zentrale Reserve für den Fall einer Gelds und Kreditkrisis.

Die Kreditversorgung der Wirtschaft dagegen ist grundsätlich so wenig Sache der Notenbank als wie die Kreditversorgung des Staates. Ihr natürliches Bestreben muß vielmehr sein, sich einer Beanspruchung von seiten der Wirtschaft oder des Staates zu andern als zu kurzstistigsten Geldbeschaffungszwecken zu widersetzen, und besser noch: ihnen rechtzeitig vorzubeugen. Die Aufgabe ist schon schwierig genug neben

der Sorge für die Währung. Die Notenbank jedoch mit der ganzen Bersantwortung für den Konjunkturberlauf belasten wollen, würde heißen, das Wesen unserer Wirtschaftsversassung verkennen, die nicht auf polizzeiliche Leitung von oben, sondern auf Initiative von allen Seiten aufsgebaut ist.

Der Einfluß des Kredites auf den Konjunkturverlauf und die Mögslichkeit bewußter Einwirkung auf den Gang der Birtschaft wird übersschätt. Zu Beginn einer aufsteigenden Konjunktur werden die kleinen Sindernisse, welche bei der Kreditgewährung dem Drang der Birtschaft nach vorwärts in den Beg gelegt werden, überrannt, erst später, wenn er sich von selber müde gelaufen hat, können sie ihn abstoppen. Andersseits nützt das Beseitigen aller Kredithindernisse wenig oder nichts, wenn dem Geist der Wirtschaft der Elan fehlt.

Bum Schluß nur noch wenige allgemeine Betrachtungen:

Denn tieferen Ursprung der Konjunkturen erblicke ich in massenspsychischen Erscheinungen der wirtschaftenden Menschheit. Wäre der wirtschaftende Mensch, wären insbesondere Unternehmer und Bankiers Rechenmaschinen, dann gäbe es vielleicht keine Schwankungen der Konsjunktur mehr. Und doch: sie müßten noch eine Gabe dazu besitzen: den untrüglichen Seherblick in die Zukunft!

So aber, wo wir uns damit bescheiden müssen, daß der Mensch nicht aus seiner Haut fahren, daß er nur, und sei er noch so kaltschnäuzig, irgendwie gefühlsbetont denken kann, daß er sich täuschen kann, der Macht der Suggestion, der Mode, dem Gesetz der Nachahmung unterliegt, daß wirtschaftlicher Optimismus und Pessimismus wie epidemische Krankheiten über ihn wegziehen, da müssen wir den Schlußziehen, daß solches Auf und Ab der Wirtschaftsseele der bestimmende Grund für den Konjunkturverlauf ist. Bildung und Kückbildung von Kapital, Ausdehnung und Sinschränkung des Kredites sind nicht Ursachen, sondern Folgen oder Begleiterscheinungen der Konjunktur.

Die Amerikaner sehen richtig, wenn sie bei ihren Konjunkturanalhsen den secular trend von den kürzeren periodischen Schwankungen trennen. Die große Entwicklungslinie wird wohl bestimmt durch die Zunahme der Bevölkerung, den technischen Fortschritt und was daraus folgt: die Steigerung der Produktivität der Wirtschaft und den Ertragssuwachs der vorhandenen Kentenquellen in allen modernen Ländern. Dieser trend kann natürlich bei einer Umkehr der Verhältnisse auch umschlagen. Die Schwankungen in den kürzeren Zeitperioden dagegen

sind zurückzuführen auf die borhin erwähnten psychischen Faktoren: auf die schwankende Bewertung der gesellschaftlichen Aktiven, auf die Schwankungen im Sparwillen der Bevölkerung und auf richtige oder falsche Leitung des neuen Kapitals durch den Kredit.

Die heftigsten Wirtschafts- und Kreditkrisen gehören wahrscheinlich zu den Kinderkrankheiten des Kapitalismus; mit zunehmendem Alter scheint sein Körper gegen die Spekulationsgiste doch mehr und mehr immunisiert zu sein, die Reaktion glimpflicher zu verlausen. Wer Opstimist ist, wird erklären, der wirtschaftende Mensch habe aus den Ersfahrungen der Vergangenheit gelernt. Widersprechen wir ihm nicht, er ist doch unverbesserlich.

(Lebhafter Beifall!)

Borsitender Prof. Dr. Saitew:

Als ich borhin Herrn Direktor Dr. Jöhr das Wort erteilte, sagte ich, daß mir das eine besondere Freude bereite. Dies sollte nicht als eine bloße Höflichkeitsformel aufgefaßt werden, und das soll nun auch in meinen Dankesworten zum Ausdruck kommen.

Wir haben allen Anlaß, Männern wie Direktor Dr. Jöhr dankbar zu sein, wenn sie die Last eines wissenschaftlichen Referats auf sich nehmen. Wir, die wir kontinuierlich, gewerdsmäßig Wissenschaft probuzieren oder meinen, solche zu produzieren,

(Seiterkeit)

dürfen nicht vergessen, was für einen Mann, der als Leiter einer sehr großen Bank anderes zu tun hat, heißt, ein solches Referat auszuarbeiten.

Und dafür wie auch für die Ausführungen an sich, die uns sicherlich viel Reues, Anregendes und Interessantes gebracht haben, danke ich dem Herrn Referenten bestens.

(Lebhafter Beifall.)

Bir lassen jest die Mittagspause eintreten und beginnen um 3 Uhr mit der Diskussion.

Schluß der Bormittagesitzung um 12 Uhr 35 Minuten.

Die Nachmittags-Sitzung (Samstag) wird durch den Vorsitzenden Geheimrat Dr. Diehl um 3 Uhr 21 Minuten eröffnet.

Borfigender:

Ich eröffne die Debatte über die Referate des heutigen Bershandlungstages und bitte als ersten Redner Herrn Professor v. Mises, das Wort zu ergreisen.

Brof. Dr. v. Mifes (Wien):

Meine sehr geehrten Damen und herren! In einer bor kurzem ber= öffentlichten dogmengeschichtlichen Arbeit, die Ihnen allen zugegangen ist, wird von der Krisenlehre eines Nationalökonomen, und zwar von der Macleods, tadelnd bemerkt, daß sie eine "nur als Nebenprodukt anfallende Rrifenlehre" sei, mahrend fein "eigenstes Arbeitsgebiet" die "Lehre von den Banken und vom Kredit" sei. Bas hier als Bor= wurf erscheint, muß in Wahrheit als Vorzug einer jeden Behandlung des uns heute beschäftigenden Problems erscheinen. Immer wieder wird zwar der Ausspruch von Böhm-Bawerk zitiert, daß eine Krisentheorie, wenn sie nicht ein dilettantisches Unding sein soll, die reife Frucht der Erkenntnis sämtlicher sozialwirtschaftlicher Borgänge und ihrer wechselwirkenden Zusammenhänge sein musse. Doch ohne Rucksicht auf die gute Lehre, die Böhm-Bawerk hier allen erteilt hat, die sich diesem Problem unserer Wissenschaft widmen, haben wir, besonders in den letten Jahrzehnten, Krisentheorien entstehen gesehen, die los= gelöst von jedem Zusammenhang mit den Problemen der Katallaktik borgetragen wurden. Arisentheorie wurde ein Spezialfach, und Arisen= theoretiker traten als eine besondere Gattung von Spezialisten auf, die es nicht für nötig erachteten, von den anderen Dingen irgend etwas zu wissen.

Das Grundproblem der Arisen- und Konjunkturlehre gehört der Theorie des indirekten, d. h. des durch Geld vermittelten Tausches an, und zwar dem besonderen Kapitel der Banktheorie, d. i. der Theorie der Umlaussmittel. Es ist das jenes Problem, um das sich der berühmte Streit der Currench- und der Bankingschule gedreht hat, die Frage, ob es eine durch den jeweiligen Stand der wirtschaft- lichen Daten gegebene unübersteigbare Grenze der Ausgabe von Um- laussmitteln gebe oder nicht. Wenn man diese Frage bejaht, wie es die Bankingtheorie getan hat, dann freilich ist der Weg zur weiteren Behandlung unseres Problems abgeschnitten; wenn man sie aber ver-

neint, wie es die Eurrenchschule getan hat, dann ergibt sich das weitere Problem, in welcher Beise die durch die Überemission hervorgerusene spezisische Störung des Gleichgewichtes wieder behoben wird. So führt die Lehre der Currenchtheorie dazu, uns die Möglichkeit von Störungen jener Art, wie sie die Krisen bringen, aufzuzeigen. Wenn die Bersuche, Krisen und Konjunktur aus der Theorie des direkten Tausches zu ersklären, aus ihrem Shstem heraus zunächst keinen Weg zu einer Ersklärung unseres Problems sinden, und nur, weil sie das Problem im Ablauf des Wirtschaftslebens vorsinden, sich nun nachträglich krampshaft bemühen, auch in ihr Shstem eine Erklärung aufzunehmen, ist der Weg der monetären Erklärung der umgekehrte. Ihr weist das theoretische Shstem den Weg zum Krisenproblem, und die Tatsache, daß Krisen wirklich auftreten, bringt ihr nichts als die Verisikation dessen, was sie theoretisch erschlossen hat.

Gerade weil das Entscheidende in der Konjunkturtheorie das Problem der Ausdehnungsmöglichkeit der Umlaufsmittelemission ist, müssen wir Ricardo und Lord Oberstone unter den Alteren und Wicksell unter den Neueren als die großen Förderer der Konjunkturtheorie bezeichnen. Es ist durchaus richtig, daß Ricardo das eigentliche Problem noch nicht in seinem ganzen Umfang erkannt hat. Es mag dahingestellt sein, ob man berechtigt ist, die Behauptung zu vertreten, daß "die Currenchschule die Theorie des over-issue nicht als Konsjunkturtheorie vertreten hat". Bir wollen hier nicht über dogmenshistorische Probleme verhandeln; sicher aber ist, daß nur auf dem Boden der Lehre von der over-issue Konjunkturtheorie überhaupt ausgebaut werden kann.

Wickells Konjunkturlehre erscheint mir unbefriedigend. Seine Wiederentbeckung der zumindest auf dem europäischen Kontinent in Mißachtung und Bergessenheit geratenen Currenchlehre und seine Widerlegung der Irrtümer der Bankingschule stempeln ihn aber zu einem der wichtigsten Förderer der Erkenntnis unseres Problems.

Nun ist neuerdings behauptet worden, daß es eine monetäre Konjunkturtheorie überhaupt gar nicht gebe, eine Erkenntnis, von der ihr Urheber selbst sagt, daß sie verblüffend sei. Der Weg, auf dem diese verblüffende Erkenntnis gewonnen wurde, ist ganz besonders charakteristisch für die Art und Weise, in der in den letzten Jahren von

¹ Wie dies Burchardt (Weltwirtschaftliches Archiv, 28. Bb., S. 92) behauptet.

mancher Seite Konjunkturtheorie als Spezialgebiet, losgelöst von allen anderen Problemen und Fragen der nationalökonomischen Theorie, behandelt wurde. Wenn man die Behauptung ausstellt, daß nicht die over-issue, sondern der lag der Preise, Löhne und Zinssätze es sei, der in den sogenannten monetären Konjunkturtheorien das entscheidende Moment spiele, so sieht man eben nicht, daß dieser lag ein durchaus monetärer Faktor ist. Das lehrt ein Blick auf das gelds und banktheoretische Schrifttum seit Hume. Man sehe doch daraushin etwa die Arbeiten von John Stuart Mill an. Auch ich habe einen großen Teil meiner "Theorie des Geldes und der Umlaussmittel" unmittelbar oder mittelbar der Behandlung des Problems dieses lag gewidmet und seine Notwendigkeit in allen durch Veränderungen der Gelds und Umlaussmittelmenge hervorgerusenen Verschiebungen nachzuweisen gessucht. Gerade der Hindeis auf diesen lag stempelt die Krisenlehren, von denen wir sprechen, monetär.

Ich habe übrigens gewisse Bedenken gegen den Ausdruck "monetäre Krisentheorie", nicht etwa darum, weil es sich hier um eine fremde Zahnbürste handelt. (Heiterkeit.)

Ich bin gerne bereit, jede Terminologie zu übernehmen, habe wenig Sympathie übrig für terminologische Streitigkeiten und bin der Meinung, daß es in der Regel besser ist, sich mit einer unzulänglichen Terminologie zu begnügen, denn seine Driginalität dadurch zu beweisen, daß man neue Ausdrücke in die Wissenschaft einzuführen sucht. Nichtsdestoweniger würde ich doch borschlagen, den Ausdruck "monetäre Konjunkturtheorie" durch den Ausdruck "Birkulationskredittheorie" zu ersetzen. Mag auch der bon mir vorgeschlagene Ausdruck schwerfälliger sein, so scheint er mir doch den Borteil zu bieten, daß bei seinem Gebrauch eine Migdeutung nicht so leicht vorkommen wird, die heute außerordentlich verbreitet ist. Spricht man schlechtweg bon monetarer Ronjunkturtheorie, so wirft man die Verschiebungen, die sich durch Veränderung der Geldmenge ergeben, in einen Topf mit jenen, die durch die Ausgabe bon gufat= lichen Umlaufsmitteln ausgelöst werden. Es ist nun aber gerade für die Erklärung des Problems der wiederkehrenden Konjunkturzoklen bon großer Bedeutung, zwischen diesen beiden Gruppen zu unterscheiben. Geldinflation, gleichbiel nun, ob durch neue Metallfunde oder durch den Druck von Roten hervorgerufen, weift keineswegs jene Reget

mäßigkeit der Biederkehr auf, die die Überemission von Umlaussmitteln charakterisiert. Man verwischt unser Problem und erschwert sich seine Lösung, wenn man etwa die großen Inflationen der Kriegszeit mit den Überemissionen von Umlaussmitteln, die aus Gründen, die ich an anderer Stelle ausgeführt habe, in den letzten Menschenaltern periodisch wiederholt wurden, in eine Linie stellt.

Die Vermehrung der Umlaufsmittelmenge, die bankmäßig, d. h. als Darlehen von den Banken ausgegeben, in den Verkehr gelangen, wirkt immer unmittelbar auf die Steigerung der Produktion, führt in der Regel unmittelbar zu Neuinbestitionen, und zwar zu Neuinbestitionen, die durch die ökonomischen Daten nicht gerechtfertigt sind. Die Vermehrung der Geldmenge, etwa durch neue Goldfunde, hat diesen Erfolg nicht immer und nur mittelbar. Unmittelbar und zunächst aber bedeutet sie eine Konsumderschiebung und vor allem auch eine Konsumdermehrung.

Das, was die monetäre Konjunkturtheorie oder, wie ich sie lieber nennen möchte, die Zirkulationskredittheorie, bringt, ist zunächst ledigslich der Nachweis der Möglichkeit des Entstehens von Störungen jener Art, wie die es sind, die uns unser Problem bieten. Daß diese Störungen tatsächlich eintreten und immer wieder eintreten, daß also Konjunkturwelle immer wieder auf Konjunkturwelle folgt, das bedarf erst eines besonderen Nachweises, und ich glaube, ihn in meiner jüngsten Arbeit in ausreichender Beise erbracht zu haben.

Wollen wir unsere Theorie in der Sprache des Handelsteils der Zeitungen und in der Sprache, die wir gewöhnlich gebrauchen, wenn wir von den Markterscheinungen reden, ausdrücken, dann lautet sie solgendermaßen: Bei jedem gegebenen Stand des Zinssates sind bes stimmte Geschäfte nicht mehr durchführbar, weil sie nicht rentabel sind. Wird aber durch das Eingreisen der Umlaufsmittelbanken vorsübergehend und zunächst eine Ermäßigung des Zinssußes herbeigeführt, dann werden bestimmte Geschäfte, die bisher nicht mehr rentabel erschienen und daher nicht unternommen wurden, vom Standpunkt des einzelnen Unternehmers aus gesehen, möglich und durchführbar. Rapital wird in Unternehmungen investiert, in denen es sonst nicht investiert worden wäre. Da nun die Volkswirtschaft bei dem Stande ihrer Kapitalbersorgung tatsächlich nicht reich genug ist, diese Insbestietnen zu bestreiten, wird dadurch das Gleichgewicht gestört, und es entsteht die Frage, wie sich das so gestörte Gleichgewicht wieder

herstellt. Das ift unser Broblem, und wir geben darauf die Antwort: Früher oder später, an dem Tage nämlich, an dem die Banken die weitere Ausgabe von zufählichem Zirkulationskredit einstellen, muß es sich zeigen, daß die auf diese Beise eingeleiteten Unternehmungen und Geschäfte nicht rentabel sind, sobald die kunftliche Ermäßigung des natürlichen Zinsfußes durch die Manipulation der Banken aufhört. Die Unternehmer find eben durch die Störung der Geldrechnung, die durch die Überemission entstanden ist, irregeführt worden, sie haben sich in falscher Richtung betätigt, und nun wird dieses evident. Aus der Geschichte der Wirtschaftskrisen wissen wir, daß der Ausbruch der Rrise sich in der Regel an den Augenblick knüpft, in dem von Seite der Umlaufsmittelbanken die Erklärung abgegeben wird, daß sie nicht mehr in der Lage find, neue Predite zu den bisherigen Bedingungen - das sind eben jene Bedingungen, die den Verhältnissen auf dem Geldmarkte nicht entsprochen haben, die zu billig waren — zu gewähren. Die öffentliche Meinung, die immer nach Schuldigen fahndet, pflegt dann den Schuldigen in der Person des oder der für die Bankpolitik Verantwortlichen zu suchen. Nun wird wohl in der Regel der Fälle es gang gut möglich gewesen sein, die Konjunktur noch eine gewisse Zeit hindurch zu berlängern. Es leuchtet aber ohne weiteres ein, daß damit nichts anderes gewonnen worden wäre als eine Berlängerung der Periode, in der durch shstematische Verfälschung der Geldrechnung Fehlinbestitionen borgenommen werden, daß die Rrife endlich eintreten muß und daß sie um so schwerer ist, je mehr Fehl= inbestitionen borgenommen wurden.

Alle Bersuche, die Lehre der monetären Krisentheorie oder, wie ich sie nenne, Zirkulationskredittheorie nachzuprüsen, haben gezeigt, daß eine Expansion des Zirkulationskredits mit dem Aufstieg der Konsjunktur stets Hand in Hand geht. Daß ohne solche Expansion Ausstieg der Konjunktur nicht denkbar ist, wird allgemein zugegeben. Alle Theorien, auch die, die den Konjunkturwechsel aus anderen als aus monetären Faktoren zu erklären suchen, sehen in der Preisskeigerung das charakteristische Merkmal des Ausschwunges, und es entsteht daraus für die nichtmonetären Krisensehren eine ganz besondere Schwierigkeit. Sie sind genötigt anzunehmen, daß von irgendeiner Seite her der Wirtschaft im gegebenen Augenblick die entsprechenden Mengen von Gelds und Umlaussmitteln zur Verfügung gestellt werden, ohne die die Preisskeigerung nicht denkbar wäre. Das ist auch in dem Schriften 175. — Berbandlungen 1938.

schriftlichen Referat don Hahet treffend ausgeführt worden. Es ist also auch für die nichtmonetären Arisenlehren das Monetäre zumindest Bedingung und Voraussetzung des Konjunkturverlauses. Sie geben auch alle zu, daß der Umschwung in dem Augenblick einsetzt, in dem die Reuschöpfung zusätzlicher Umlaufsmittel zum Stillstand kommt oder gar einer Restriktion Platz macht.

Da hier heute nicht das Grundproblem des Streites der Currench= Theorie und der Banking-Theorie, nämlich die Frage, ob eine overissue überhaupt möglich ist, zur Erörterung steht, haben wir uns lediglich die Frage vorzulegen, wie es komme, daß diese Möglichkeit periodisch auch immer wieder zur Wirklichkeit wird. Da muffen wir uns nun bor Augen halten, daß die auf dem Markte sich bildende Sohe des Binsfates bon der öffentlichen Meinung nicht als eine Markterscheinung, die mit Notwendigkeit aus den ökonomischen Daten folgt, und von der man durch Eingriffe nicht, ohne besondere Folgen nach sich zu ziehen, abweichen kann, hingenommen wird. Die öffentliche Meinung wünscht den Zinsfuß immer niedriger und übt auf die für die Bankpolitik berantwortlichen Stellen einen Druck gur Expansion des Zirkulationskredites aus. Die Notenbanken wurden gerade zu dem Zwecke errichtet, "billiges" Geld, d. h. niedrigen Zinsfuß zu ichaffen. Burudhaltende Leiter von Notenbanken haben immer die öffentliche Meinung gegen sich; niemand kann wohl schwerer der öffentlichen Meinung gefallen als ein Bankleiter, der es nicht für seine Pflicht hält, den Zinsfuß durch Kreditexpansion zu verbilligen. Da nun die Notenbanken in allen Staaten mehr oder weniger fo gestellt sind, daß sie dem Drucke der öffentlichen Meinung, der Regierungen und der Parlamente mitunter weichen muffen, kommt es von Zeit zu Zeit zu Krediterpansion, die zunächst die Konjunktur und dann die Depression auslöft.

Von Seite des zweiten Herrn Referenten, dessen wissenschaftliche Arbeiten über Bankwesen wir alle ganz besonders schätzen und der als Praktiker an hervorragender Stelle im Bankwesen tätig ist, wurde heute gesagt, daß die Fähigkeit der Banken, zusätliche Kredite zu geswähren, stark überschätzt werde. Das ist richtig. Man muß aber hinzussügen, daß vor allem die angeblich wohltätigen Wirkungen zusätlicher Bankkredite ganz besonders überschätzt werden. Man wünscht künsteliche Verbilligung des Zinsfußes durch Expansion des Kredites, weil

man nicht bersteht, daß man dadurch notwendigerweise Reaktion& erscheinungen auslöst, die man nicht wünscht.

Eine Reihe von Theoretikern, die auf dem Boden der Zirkulations= fredittheorie stehen, vertritt den Standpunkt, daß die periodische Er= weiterung des Birkulationskredites, geschichtlich gesehen, ein Segen gewesen sei, daß ohne sie der Fortschritt nicht denkbar sei und daß das als dauernde Frucht der Konjunktur — ich gebrauche hier das Wort eines mit Unrecht bergessenen Volkswirts (Michaelis) — eine Stei= gerung der Produktionsfähigkeit bleibe. Ich kann mich mit diesen Lehren hier nicht auseinandersetzen. Die in ihnen enthaltene Theorie des erzwungenen Sparens entspricht auch meiner Auffassung, ja man hat mir sogar die Ehre angetan, zu behaupten, daß sie von mir stamme. Man muß aber immer wieder betonen, daß dieses erzwungene Sparen in seiner quantitativen Bedeutung außerordentlich überschätzt wurde. Wenn ich den Ausführungen des sehr geschätzten Herrn zweiten Referenten bezüglich der Worte "ftark überschätzt" zustimme, so geschieht das insbesondere auch in bezug auf die Bedeutung, die man heute vielfach dem erzwungenen Sparen beimessen will.

Ich glaube feststellen zu dürfen, daß sich in bezug auf die Anserkennung der Zirkulationskredittheorie doch eine immer wachsende Übereinstimmung der Meinungen bemerkbar macht und verweise da nochmals auf die von mir zitierte Stelle aus dem schriftlichen Sutsachten meines Schülers und Freundes Habet. Alle in unserem Kreis vertretenen Auffassungen, so weit sie auch auseinandergehen mögen, wurden daher in einem eben erschienenen umfangreichen Buche über Konjunkturlehre nicht ohne Grund in einen Topf geworsen; es wurde ihnen allen vorgeworsen, daß sie lebensfremd wären und mit der lebendigen Wirklichkeit keinen Zusammenhang fänden. Wer nicht imstande ist, eine Theorie sachlich zu kritisieren, pflegt ihr gewöhnlich vorzuwersen, daß sie lebensfremd ist.

(Sehr richtig! und Beiterkeit.)

Was über diesen Vorwurf und über die Auffassung, daß es Aufgabe der Theorie sei, das wirkliche Leben nachzubilden, grundsählich zu sagen wäre, muß man wohl in diesem Kreise nicht näher erörtern. Sin Mann, den keiner von uns vergessen hat und nie vergessen wird, Max Weber, hat diese Probleme in einer Weise dargestellt, die wohl nicht übertroffen werden kann. Nur eines möchte ich in bezug auf 21*

-

Lehren der Currench-Theoric sind nicht nur Literatur, sie sind seit Jahrzehnten in die Bankgesetzgebung aller Staaten der Welt übergegangen. Alle Staaten haben in ihre Bankgesetzgebung irendwelche Beschränkungen der Notenausgabe ausgenommen, doch offenbar darum, weil sie der Meinung sind, daß eine Überemission von Noten möglich sei und daß solche Überemission unerwünschte Folgen nach sich ziehe. Auch das deutsche Bankgesetz ist nichts anderes als ein Ausdruck der Iven das deutsche Bankgesetz ist nichts anderes als ein Ausdruck der Iven den der Currench-Schule und ihrer Fortbildung. Immer wieder die behauptete Lebensfremdheit der Currench-Theorie bemerken. Die wurden diese Bankgesetze, wenn sie erneuert oder abgeändert werden sollen, zur Erörterung gestellt, und, wie ich betonen möchte, nicht nur von den Theoretikern, sondern vor allem auch von den Praktikern jedes Landes. Nie aber ist ihnen der Borwurf gemacht worden, daß sie lebens= und wirklichkeitsfremd wären.

Mehr will ich über diesen Angriff gegen die Arbeiten des Bereins für Sozialpolitik zum Konjunkturproblem nicht sagen. Wir werden es freilich alle mit großem Danke begrüßen, wenn die uns angekündigte und in Aussicht gestellte wirklichkeitsnahe, lebendige, nichttheoretische, nicht graue Konjunkturlehre einmal veröffentlicht werden wird.

(Große Beiterkeit.)

Aber solange diese Lehre nur angekündigt und noch nicht veröffentlicht ist, müssen wir uns mit dem begnügen, was vorhanden ist, nicht nur wir Theoretiker, sondern vor allem auch die Praktiker, die handelnden Wirtschaftspolitiker, die Bankpolitik machen müssen und die dabei note wendigerweise von irgendwelchen grundsätlichen Anschauungen auszugehen genötigt sind.

Nun freilich könnte man einwenden: Wenn wirklich jahrzehntelang auf dem Boden der Currench-Theorie Konjunkturpolitik betrieben wurde, warum ist es noch nicht gelungen, die Krisen auszuschalten? Noch immer sei das goldene Zeitalter der Stabilität nicht erreicht. Wer so spricht, würde aber nur zeigen, daß er die Problematik des Konjunkturwechsels nicht erkannt hat.

Man kann nicht einfach jede weitere Ausgabe von Umlaufsmitteln unterbinden, wie es die Peelsche Akte angestrebt, aber aus den beskannten Gründen, auf die ich hier nicht eingehen muß, nicht erreicht hat. Denn dann würde unter bestimmten Boraussesungen, nämlich immer dann, wenn die Bermehrung des monetären Goldborrates nicht

so groß ist, daß die Preise zumindest nicht fallen, das Steigen der Kaufkraft der Geldeinheit Unzufriedenheit erregen. Man kann auch nicht den Leitern der Notenbanken einfach den Auftrag erteilen, nur soviel Umlaufsmittel jelveils auszugeben, daß die Breise stabil bleiben. Gabe es ein Shstem der Berechnung der Juderzahl, das allgemein als das allein richtige anerkannt werden muß, dann könnte man ja an Sand der Indexberechnungen zumindest feststellen, welchem Ziele eine derartige Politik der Stabilisierung zuzustreben hätte. Auf die Schwierigkeiten, die sich selbst bann baraus ergeben mußten, daß bas Ausmaß der Wirkung einer quantitativ bestimmten Vermehrung oder Verminderung der Geldmenge auf die Preise im voraus nicht bestimmt werden kann, brauche ich hier gar nicht einzugehen. Denn wie allgemein bekannt ift, gibt es eben fehr berschiedene Wege gur Ermittlung bon Inderzahlen, und keinen bon ihnen kann die Wiffenschaft als ben allein richtigen bezeichnen. Es ist also nicht möglich, auf diese Beise ein unbestritten als richtig anerkanntes Ziel der Geldpolitik zu finden. Freilich wird heute darauf hingewiesen, daß die Differenz in dem Er= gebnis zwischen verschiedenen Methoden zur Ermittlung der Inder= zahlen nicht allzu groß sei. Das mag richtig sein, aber die Differenz ist immerhin doch groß genug, um recht beträchtliche Meinungsverschieden= heiten darüber zuzulaffen, wie weit die Breise bon dem Ideal der Stabilität der Raufkraft abgewichen sind. Die Auffassungen darüber werden subjektiv verschieden sein, so subjektiv verschieden, wie in diesem Augenblid die Auffassungen zwischen dem Berrn Borsigenden, der mir ob der Länge meiner Ausführungen bereits vorwurfsvolle Blide zugeschleudert hat, und mir darüber sind, ob ich nicht schon zu lange ge= sprochen habe. (Große Beiterkeit.)

Es bleibt also dann doch nichts anderes übrig, als die Entscheidung der Frage, wie weit man unter Umständen mit einer Bermehrung der Umlaufsmittel gehen darf, ohne Preissteigerungen herbeizuführen und Fehlindestitionen in großem Umfange zu begünstigen, der Bankpolitik vorzubehalten. Wenn man den Druck, den die stürmisch billiges Geld sordernde öffentliche Meinung durch Regierung und Parlamente auf die Bankpolitik ausübt, beseitigen wird, könnten vernünstige Bankeleiter durch Vorsicht in der Kreditgewährung schon am Beginn der aussteigenden Konjunktur bremsen und dadurch verhindern, daß Fehls

inbestitionen in größerem Umfang borgenommen werden. Dann werden wir zwar nicht das berschwommene Ideal der Stabilität erreichen, wohl aber die großen, schweren Krisen mit allen ihren Folgen versmeiden können.

Ich muß nun, da ich schon viel zu lange gesprochen habe, schließen. Ich kann dies um so eher tun, als ich mich über alle diese Dinge wiederholt ausführlich geäußert habe und mit Befriedigung feststellen kann, daß mein Standpunkt immer mehr Zustimmung findet. Als ich vor 16 Jahren das bortrug, was man heute die monetare Krifentheorie nennt, wurde meinen Ausführungen kaum Beachtung ge= schenkt, und heute bezeichnet man bereits diese Lehre als die herrschende Auffassung. Und wenn auf unserer Tagung wiederholt, wie ich glaube in ganz unberechtigter Beise, von einem Gegensatzwischen Theoretikern und Praktikern gesprochen wurde, so will ich doch feststellen, daß Theoretiker und Praktiker in bezug auf unser Problem darin voll= kommen einig sind, daß es nicht möglich ist, den auf dem Markte sich herausbildenden Zinssat durch Mittel der Zirkulationskreditpolitik zu ermäßigen, ohne Folgen auszulösen, die über Preissteigerung und Kon= junkturaufichwung schließlich zur Rrife und zur Depression führen muffen. Wenn man diese Folgen nicht will — und ich glaube kaum, daß sie jemand will -, ergibt sich baraus für die praktische Bankpolitik die Forderung, jeden Versuch, den Binsfuß durch Rreditexpansion zu ermäßigen, zu unterlassen. Daß über diese Dinge Einhelligkeit herrscht, ift immerhin ein Ergebnis, mit dem die zufrieden sein können, die die Birkulationskredittheorie seit Jahren — anfangs gegen starke Widerstände kämpfend — vertreten haben.

Ich bin am Ende meiner Ausführungen und bitte den Herrn Vorssitzenden und die geehrten Anwesenden um Entschuldigung, wenn ich ju lange gesprochen habe.

(Starker Beifall.)

Reichsminister a. D., Exzellenz Dernburg=Berlin:

Meine Damen und Herren! Es wird mir um so leichter fallen, der Redezeit zu entsprechen, weil ich mich mit dem Bortrag des Herrn Vorsitzenden, dem des Herrn Kollegen Jöhr und auch in weitem Umfang mit dem letzten Herrn Diskussionsredner durchaus in Abereinstimmung befinde. Das bedeutet allerdings, daß ich natürlich gewisse Bedenken habe gegen die Ausführungen, die von dem ersten Herrn

Referenten gemacht worden sind, Aussührungen, von denen ich annehme, daß sie mehr rein theoretischer und stelettmäßiger Natur gewesen sind und deshalb eine ganze Anzahl von praktischen Dingen und Ersahrungen nicht in Rechnung gestellt haben und nicht in Rechnung stellen konnten. Ich will mich aber mit diesen theoretischen Aussührungen deshalb nicht befassen, weil ich nach meiner ganzen Borbildung gar nicht in der Lage bin, mit so hervorragenden Wissenschaftlern die Klinge zu kreuzen, und weil ich außerdem der Ansicht bin, daß an der harten Realität der Tatsachen die von ihm ausgestellten Postulate von vornherein scheitern werden.

Meine Berren! Konjunktur wird wahrgenommen von Menschen, und diese Menschen, das sind Raufleute, Gewerbetreibende, Wirtschaftler, die ihrerseits spekulieren. Jeder Wirtschaftler spekuliert, wenn er eine Konjunktur wahrnehmen will. Er versucht an Sand der ihm zur Verfügung stehenden Daten hinsichtlich der Marktlage, hinsichtlich der Preise, hinsichtlich der Rosten der Löhne, hinsichtlich der Steuern und der Preise des Geldes zu einer Kalkulation zu kommen und eine Boraussicht auszuüben. Diese bernünftige Spekulation kann natürlich durch alle möglichen anderen Dinge gestört werden. Wenn man früher dem Geldfaktor einen außerordentlich hohen Ginfluß auf diese Konjunkturentwicklung zugewiesen hat, fo bin ich der Meinung, daß in einer Zeit, wo mit Rudficht auf die anderen Rosten, insbesondere die Löhne und Steuern, eine große Masse bon Geschäften unterbleibt, solche auch nicht gemacht werden könnten, wenn der Geldfaktor hinreichend erledigt wäre. All dasjenige, was herr Professor von Mifes hier wegen des Geldes gefagt hat, kann man hinsichtlich des Lohns, der Steuern und all der anderen Faktoren fagen.

Derjenige nun, der eine solche Spekulation etngeht, muß sich selbstverständlich sagen: Ich bin in der Lage, diese Sache zu machen, wenn
ich — und hier handelt es sich ja um die Finanzierung — das Geld
bekomme. Das muß er sich vorher fragen; die Frage des zusätzlichen
Kredits in einem späteren Stadium ist schon eine große Leichtfertigkeit. Er kann sein Geld bekommen entweder aus eigenen Mitteln
oder aus Mitteln seiner Freunde oder durch Aktienemission oder durch
Borgen. Er kann es im Inland bekommen, er kann es im Ausland
bekommen. Aber jeder deutsche Bankier, der einem solchen Mann durch
Zusakkredit hilft, muß sich vergewissern, daß dieser Mann die sonst
erforderlichen Mittel hat.

Etwas, wodon hier gar nicht gesprochen worden ist, ist der Einfluß der hohen Politik auf die Konjunktur. Wer im Juli 1914 den Amerikanern in Louisiana gesagt hätte, daß die Baumwolle von 16 Cents in einem Monat auf 8 Cents heruntergehen würde, wäre ausgelacht worden. Damals sind selbstverskändlich sofort sämtliche Krebite eingefroren. Die Andaufläche mußte erheblich heruntergescht werden, und die Folge war, daß im nächsten Jahr eine geringe Ernte war. Inzwischen hatte die Kriegskonjunktur eingesetzt, und in 1½ Jahren ging die Baumwolse auf über 40 Cents. Das hatte doch mit dem Zinssuß überhaupt nichts zu tun. Ferner aber ist bei diesen Dingen zu überlegen, daß, wenn man eine Spekulation macht, sie natürlich auch sehlschlagen kann und oft genug sehlschlägt. Die Last einer solchen Spekulation muß aber derzenige tragen, der den Gewinn machen will, und soll nicht derzenige tragen, der gegen einen sesten Zins vor dem Risiko steht.

(Geheimrat Dr. Diehl: Sehr richtig!)

Die Folge davon ist: die Idee, daß man unter allen Umständen überall alles zusammenborgt und selbst möglichst wenig Risiko nimmt, ift fasch, und die Banken wehren sich mit Recht gegen eine derartige Auffassung; benn eine Bank ift berpflichtet, ihren Ramen, den Ramen ihres Landes, den Namen ihrer Industrien dauernd aufrechtzuerhalten, und wenn sie fälschlicherweise oder leichtfertigerweise sogenannte zusätzliche Rredite gibt und dabei Schiffbruch leidet, fo geschieht der Allgemeinheit und ber Bank und möglicherweise auch ber Bahrung ein sehr biel größerer Schaden, als wenn ein solches Unternehmen über haupt unterbleibt. Deswegen liegt die Berantwortung für den gufaglichen Aredit, über den Aredit hinaus, über den der Unternehmer berfügt, bei den Banken. Die Banken haben auch ihrerseits einen Rückhalt an der Zentralnotenbank keineswegs. In der deutschen Reichsbankakte haben wir die Vorschrift, daß jeder Wechsel drei gute Unterschriften haben muß und ein guter Sandelswechsel sein muß; diesen Bedingungen entsprechen nicht Wechsel zur Finanzierung noch zu machender Profite oder Anlagen. Andere als Wechselkredite kann die Zentralbank überhaupt nicht geben. Wie gefährlich folche Spekulationen sind, die durch Schaffung zusätzlicher Raufkraft Konjunktur herbeiführen foll, zeigt das Beispiel des französischen Biederaufbaus, wo biele Milliarden bon frangofischen Staatsschuldverschreibungen in Umlauf gesett sind auf die Spekulation hin, die der französische Finanzminister Klot in die Worte gesaßt hat: Le Boche payera tout. Wenn der Boche nicht bezahlt, wie er es ja nicht getan hat, so lag die französische Valuta auf der Nase. Gegen solche Spekulation müssen sich Banken und Bankiers wehren, und die Frage der zusätzlichen Kredite, wie ich eingangs gesagt habe, ist zwar theoretisch außerordentlich interessant, aber praktisch kommt sie nur in sehr vermindertem, sehr kleinem Umfang in Frage. Es ist ganz zweisellos, daß bei aufsteigens der Konjunktur eine gewisse Expansion stattsindet, sie aber in Ordnung zu halten, dafür müssen die Vanken und die Reichsbank sorgen.

Es ist im übrigen nach meiner Ansicht ein übermäßiger Wert auf den Zinsfuß als ein Agens in der Gestaltung der Konjunktur gelegt. Wir in Deutschland sind nicht in der glücklichen Lage, daß wir auf unsere Reichsbank sehr drücken können, um den Zinsfuß umzugestalten. Die Gesamtlage ist so, daß wir sehr kapitalknapp sind und ein sehr großes Interesse an der Aufrechterhaltung der Binsgefälle gegenüber dem Ausland haben; denn nur auf diese Beise bekommen wir das erforderliche Geld herein. Aber das möchte auch einmal aufhören; denn Deutschland ist ja zweifellos augenblicklich noch überlastet, und es gibt Leute bei uns - ich gehöre zu ihnen -, die meinen, daß diese überlaftung sich im Zinsfuß ausdrückt und daß 3. B. die Landwirtschaft, die 10% Spothekenzinsen zu bezahlen hat, und die Industrie, die 10 % Rentenzinsen zu bezahlen hat, auf die Dauer nicht eristieren können. Jedenfalls möchte ich die Schweizer Bauern sehen, die jest nach Bern ziehen wollen, um eine Demonstration zu machen, wenn man ihnen erzählte, ihre Spotheken kosten ab morgen 10%. Trop der dauernden Steifheit und Höhe unserer Zinsfätze haben wir eine nicht ungunftige Konjunktur durchgemacht.

Aber selbst die Frage, wie überhaupt eine Zinserhöhung einer Zentralnotenbank wirkt, ist nach meiner praktischen Ersahrung durchaus nicht eindeutig. Die Dinge pflegen so zu verlausen, daß zwar zunächst ein Preisdruck eintritt, der sich aber nicht nur auf die Waren erstreckt, sondern durch die Verteuerung des Geldes auf alle fest verzinslichen Staatspapiere, Pfandbriese und dergleichen, also sich nicht nur nach der Richtung auswirkt, eine Verbilligung der Preise herbeizusühren, sondern auch auf dem ganz anderen Gebiete des Staatse, Reale und Börsenkredits, wo eine an sich schwache Wirtschaft sehr schwer getrossen werden kann. Die Preissenkung ist im übrigen sehr oft nur vorübergehend, da die erhöhten Gelbkosten eingerechnet werden in die

Kalkulation und bei einer nicht ganz freien Wirtschaft — und eine freie besteht bei uns nicht mehr — dem Konsumenten aufgehalst wers den. Man soll also mit dem Mittel der Diskontschraube sehr vorsichtig sein, und ich erinnere daran, daß wir in Deutschland Kontingentiezung der Bankkredite und einen 13. Mai 1927 gehabt haben, weil mit dem Mittel der Diskontschraube einer sehr ungesunden Markts und Börsenkonjunktur nicht beizukommen war.

Meine Herren, wir haben hier eine Reihe von ungewöhnlich interessanten Borträgen gehört, und es wäre sehr reizvoll, sich mit den Dingen auseinanderzusehen; aber erstens einmal wünsche ich den ans dern siedzehn Rednern, die noch kommen, ein hinreichendes Audistorium, und zweitens hat der Herr Borsitzende außerordentlich richtig gesagt, man hüte sich in all diesen Dingen vor zu starker Berallgemeinerung, d. h. vor dem Bersuch, eine so kompleze und, wie Herr Direktor Jöhr mit Recht gesagt hat, rein psychologische Sache wie die Entwicklung einer Konjunktur mit einer oder mehreren Formeln abzutun; man wird das niemals erreichen können. Diese amerikanische Methode, mit dem Barometer die Dinge zu messen, ist nach meiner Ansicht nicht möglich.

Wenn ich das fage, so will ich gleichzeitig mein Bertrauen auf die weitere Entwicklung der Konjunkturwissenschaft aussprechen und die Hoffnung anfügen, daß sie mit der Zeit ein wirklich wertvoller, noch wertvollerer Bestandteil ber nationalökonomischen Bissenschaft werde. Aber solange sie nichts auszusagen bermag erstens über die internationale Konjunktur - und die Welt ist so verbunden, daß, was in einem Lande geschieht, an den anderen nicht vorbeigehen kann --, solange sie nichts über den Zeitablauf fagen kann, in dem sich die Dinge vollziehen, und folange fie keine Größenordnung festlegen kann, wird sie für den Praktiker nicht den Wert haben, den manche Leute ihr beimeffen möchten. Ich als Praktiker warne dabor; denn diese Ronjunkturberichte muffen nicht nur abgestattet, sondern auch gelesen werden, und das Lesen ift sehr schwer. So fehr ich die Hoffnung habe, daß diese ganze Diskussion nüplich verläuft, und so fehr ich die Hoffnung habe, so sehr glaube ich, daß wir noch viele Male zusammenkommen werden, um die wirklich positiven und praktischen Resultate der Konjunkturforschung festzustellen. Als ein Praktiker und nicht als Theoretiker habe ich zu Ihnen gesprochen.

(Lebhafter Beifall.)

Brof. Dr. Gregory=London (London School of Economics):

Herr Borsitzender, meine Damen und Herren! Es sagte mir bor bielen Jahren ein Altmeister der englischen Bolkswirtschaft: "Wenn Sie einmal Lehrer der bolkswirtschaftlichen Fakultät der Universität London sein sollten, dann fordern Sie nur immer auf, in die Auständerborträge zu gehen; denn dann werden unsere Studenten wirklich sehen, wie gut wir Nationalökonomie lehren im Verhältnis zu den anderen."

(Heiterkeit.)

Er hat noch hinzugefügt: "Wenn Sie einen Ausländer einladen, dann bestehen Sie darauf, daß er in seiner eigenen Sprache spricht. Wenn Sie das tun, dann quält er sich nur selbst; wenn er aber englisch spricht, dann quält er sich und quält er die Studenten noch dazu." Nun, heute hat man mir gesagt, ich solle nur deutsch sprechen, und wenn ich Sie quäle, so habe ich wenigstens die Entschuldigung dafür, daß man mich dazu aufgesordert hat. Es ist ja nur auf zehn Minuten.

(Heiterkeit.)

Bunächst darf ich meine Stellungnahme gum theoretischen Broblem auseinanderseten. Ich glaube, daß der Streit zwischen ben monetaren und nichtmonetären Theoretikern in Deutschland einigermaßen ein Spiel mit Borten ift. Benn man fich fragt: Benn man eine geldlose Birtichaft hatte, murbe fich diese Birtichaft dann ohne Störung fortfeten? - bann glaube ich, daß die Antwort Rein ift. Es würde natürlich auch in einer geldlosen, bankenlosen Wirtschaft Berschiedenheiten der Ernten geben, Neuentdeckungen und alle möglichen Neue= rungen. Aber wenn man fragt, ob es in einer bankenlosen, geldlosen Wirtschaft Konjunkturen geben würde, so ist das eine andere Sache; denn ich glaube, daß man sich bei dem Worte Konjunktur eigentlich regelmäßig etwas Bellenartiges borftellt, und ich glaube nicht, daß es in einer geldlosen, banklosen Birtschaft eine Konjunktur geben würde, obgleich ich meine, daß es Störungen, vielleicht sehr große Störungen geben könnte. Aber wenn man sich auch zur monetaren Schule bekennt, so kommt es doch darauf an, sich nicht nur mit Worten zu begnügen. Wie üben das Geld und der Kredit und die Bank ihren Einfluß aus? Ich habe in den letten drei Tagen fast alle Reden gehört, und ich glaube, daß es in der Konjunkturenlehre wie in der Rapitalismuslehre fehr leicht borkommen kann, daß man fich mit Worten anstatt mit Taten begnügt. Man muß sich fragen: Welches sind die einzelnen Einflüsse, die von der Geldseite her kommen? Und da glaube ich, daß es mindestens drei sind. 1. Der Unterschied zwischen dem Naturalzins und dem Geldzins der Banken. Das ist der Unterschied, den schon Ricardo u. a. vorgebracht haben. 2. Was Marshall, der englische Ökonom, einmal den "Real Rate of Interest", also Realzins neunt, den man mathematisch sixiert, indem man den Geldzins durch die Indezzahl dividiert. 3. Was Dr. Eucken heute morgen schon vorgeführt hat, nämlich das Zwangssparen.

Die Aufgabe einer Konjunkturlehre ist es, diese drei Einflüsse zu prüsen, quantitativ und qualitativ. Es scheint mir, daß dies das wirkliche Arbeiten eines Konjunkturtheoretikers sein sollte, und nicht nur die Frage: Sind sie Geldtheoretiker in Konjunktursragen oder sind sie nicht Geldtheoretiker?

Nun möchte ich nur als Engländer eines sagen, was mich heute morgen besonders in Dr. Jöhrs Rede interessiert hat. Uns Engländern wird immer von den deutschsprechenden Kollegen vorgeworfen, daß wir "naive Quantitätstheoretiker" sind. Das ist falsch. Wir sind nicht naive Quantitätstheoretiker; denn die hat es nie gegeben.

(Sehr richtig!)

Aber ich glaube, man kann den Einfluß des Kredits auf die Wirtsichaft nicht messen, wenn man nur die Sache statistisch ansieht, denn dann sind doch die neuen zusätlichen Kreditquanten zu klein. Es hat schon lange zuvor mein Freund Mises in seinem Buche gezeigt, daß das Grenznußenprinzip auf das Geld angewendet werden kann. Und die Frage, wie der Kredit sich auf die Preise auswirken wird, ist nicht nur eine Frage der Quantität, sondern eine Frage der Elastizität der Nachstrage, und die Inflationszeit hat uns doch gesehrt, daß, wenn sie die Umlaufsmittel steigern, die Preise mehr als proportional in die Höhe gehen. Also ist es doch gar keine Antwort auf die Geldtheorie, zu sagen, quantitativ betrachtet sind die Kreditsteigerungen unendlich klein, wenn wir sie mit den Kesultaten bergleichen, die sie zuletzt hervorgebracht haben. Ich glaube, das ist die richtige Antwort auf die Frage: die Banken sind nicht verantwortlich für die Krisen; denn die Banken vermehren doch den Kredit sehr wenig.

Ich komme zu einer zweiten Frage, einer praktischen Frage. Ich möchte boch betonen, daß man gar nicht imstande ist, so zu argu-

mentieren, als ob es in dem Bereich der Banken liege, eine Konjunkturpolitik zu treiben oder nicht, wie sie eben wollen. Die Banken haben immer eine Konjunkturpolitik betrieben, die Banken müssen immer eine Konjunkturpolitik treiben. Kein Leiter einer Zentralbank kann es dahingestellt sein lassen, ob er seine Goldreserven nach Amerika schicken will oder nicht. Eine Zentralbank muß eine Konjunkturpolitik treiben und hat sie auch immer getrieben.

(Zuruf: Richtig!)

Nur sagt natürlich der Präsident einer Zentralbank: Ich führe keine Konjunkturpolitik, ich mische mich in solche Fragen überhaupt gar nicht hinein, ich wahre nur meine Währung. — Aber wenn ich meine Währung al pari mit dem Dollar halte, so führe ich doch trohdem, meiner Ansicht nach, eine Konjunkturpolitik. In England wird es doch Governor Norman fortwährend zum Vorwurf gemacht, daß er die Währung mit Amerika aufrechterhalten will, aber nicht etwa deshalb, weil es nicht segensreich ist, das Pfund auf 4 Dollar 86 Cents zu zu halten, nein, weil Normans Geldpolitik angeblich die Hochkonziunktur verhindert. Ich sage daher, es ist unmöglich für eine Zentralbank, nicht eine Konjunkturpolitik zu führen. Die Frage ist nur die: Soll eine Zentralbank eine bewußte oder unbewußte Konjunkturpolitik soll eine Zentralbank eine bewußte oder unbewußte Konjunkturpolitik sihren?

Und wenn man fragt, ob eine Zentralbank eine Konjunkturpolitik im Sinne einer Stabilisierungspolitik führen soll, so können natürlich die Meinungen darüber sehr auseinander gehen. Wenn ich meine eigene Meinung aussprechen darf, so glaube ich, daß man zwei Dinge streng auseinanderhalten muß. 1. Können die Zentralbanken eine Stabilisierungspolitik führen, wenn sie es wollen? Das ist die erste Frage. 2. Sollen sie es wollen? Ich glaube, daß man die erste Frage bejahen kann und bei der zweiten zweiseln muß. Ich glaube, es wäre möglich für eine Zentralbank, das Preisniveau wenigstens ziemlich stabil zu halten. Mathematisch exakt können diese Sachen niemals sein. Aber ob sie es tun sollen, das ist natürlich eine ganz andere Frage, und in dieser Beziehung bin ich persönlich sehr skeptisch, nicht nur weil man gelegentlich in der theoretischen Literatur die Andeutung sindet, man könne ja durch die Inflation die Kapitalsormation skärken, son-

dern aus ganz praktischen Gründen. Ich glaube, es ist die Aufgabe eines Präsidenten einer Zentralbank unpopulär zu sein.

(Beiterkeit.)

Das ist die wirkliche Aufgabe eines Präsidenten der Zentralbank. Aber ich glaube auch, daß, wenn man einem Manne zu viel Berantwortlichsteit gibt, er sich weigert, weiter die Berantwortlichkeit zu übernehmen. Wenn Sie die Preise stabil halten wollen, dann geben Sie dem Präsidenten einer Zentralbank heutzutage soviel Macht — politisch und sozial und ökonomisch —, daß er saktisch nicht in der Lage sein wird, irgendwie seine Pläne eigentlich durchzusühren. Er wird von allen Seiten angeschossen werden.

Darum bin ich persönlich ein Anhänger der Goldwährung. Sogar die Geschäftswelt sieht etwas ganz Anständiges darin, daß man den Schweizer Franken oder das Pfund Sterling mit Amerika stabil hält. Wenn man aber den Geschäftsleuten sagt, unter keinen Umständen dürsen die Preise steigen, dann verlieren sie wahrscheinlich ihren Glauben und den Respekt vor dem Präsidenten der Zentralbank. Ich will gar nicht von den Arbeiterparteien in der modernen Welt sprechen, die auch heutzutage ihre Ansichten haben.

Nur noch zwei Minuten! Ich möchte bloß noch meine Stellungnahme zu einer dritten Problemgruppe auseinandersetzen, das sind die Vershältnisse in der Konjunkturtheorie und der Statistik. Dr. Morgenstern hat schon gesagt, eine Prognose sei unmöglich. Soweit gehe ich nicht. Ich sage nur, wenn eine Prognose wirklich "100% efficient" wäre, dann würde sie sofort gefälscht sein. Benn ich weiß, daß am Ende des Monats September United States Steel in London um 10 Pfund steigen werden — ganz genau —, so steigen sie schon jett.

(Große Beiterkeit.)

Das ist dasselbe, als wenn ich sage, daß, wenn die statistischen Methoden vollständig ausgearbeitet sind, sie die ganze Konjunktur von Grund aus verändern würden.

(Sehr richtig!)

Das zweite ist dieses: Ich glaube, daß in den statistischen Methoden eine große Gesahr für die Volkswirtschaftslehre und für die Geschäftswelt liegt. Nicht, wie meine statistischen Freunde immer sagen, weil ich kein Mathematiker bin und daher natürlich die Mathematik verpone —: aber ich sehe tropdem zwei große Gesahren. Die erste Ges

fahr ist die Standardisierung des Geschäftksührertums. Man soll sich nicht mehr um sein eigenes Geschäft kümmern, man braucht nur die Bulletins der Harbard Service lesen, dann weiß man schon, was in drei Monaten passieren mag. Nun ja, wir haben ja eben von Herrn Dernburg gesernt, daß das Lesen sehr schwierig ist. Aber in Amerika nimmt man diese Sachen sehr ernst, in Amerika werden die Bulletins gesesen, und ich glaube, es liegt eine große Gesahr darin, wenn die ganze Geschäftswelt von einem einheitlichen Standpunkt aus ihre ganze Politik führt.

(Sehr richtig!)

Bom Standpunkt der Bolkswirtschaftslehre aus glaube ich, daß die Statistiker wirklich meinen, man könne auch das Denken im theoretischen Wirtschaftsleben standardisieren. Gine mathematische Gleischung, eine Kurbe zeigt einem nichts über Ursachen,

(Bravo!)

und darum ist es zweitens eine große Gesahr, wenn Universitäten für statistische Zwecke immer bereit sind Geld auszugeben, und für theoretische Arbeiten immer den Beutel schließen.

(Lebhafte Zustimmung.)

Herr Bräsident! Dars ich mit einigen englischen Worten schließen? You have done me a very great honour in asking me to speak, and I thank You very much.

(Starker Beifall.)

Vorsitzender Geheimrat Dr. Diehl:

Ich danke dem letten Herrn Redner besonders für seine Ausführungen, die sachlich sehr interessant waren und zugleich ein Beweis der Sympathie des englischen Bolkes und der englischen Gelehrtenwelt für unsere Bestrebungen.

Nun bitte ich Herrn Professor Prion. — Er ist hier nicht anwesend. Dann bitte ich Herrn Professor Löwe.

Prof. Dr. Löwe=Riel:

Meine Damen und Herren! Die ausgezeichnete anschauliche Beschreibung, die Eucken von dem Ablauf der Konjunkturphasen gesgeben hat, trägt eine unverkennbare Gesahr in sich: der Richtsachmann wird angesichts einer so einleuchtenden Analyse den Streit der Kons

junkturlehren gar nicht begreifen können. Demgegenüber muß ich bor allem anderen feststellen, daß Euckens Referat zwar einige strittige Fragen in den Außenbezirken der Konjunkturtheorie erörtert hat, daß er aber daß zentrale Problem der konjunkturtheoretischen Auseinanderstehungen, die Frage nach den Ursachen des Konjunkturzhklus, bon vornherein aus seinen Betrachtungen ausdrücklich ausgeschieden hat.

(Sehr richtig!)

Wenn im folgenden zu dieser theoretischen Kernfrage, im besonderen zu der Frage gesprochen werden soll, ob die Geld= und Krediterschei= nungen der modernen Verkehrswirtschaft die maßgeblichen Ursachen für den zhklischen Verlauf des Wirtschaftsprozesses sind, so richten sich diese Ausführungen nicht etwa gegen Euckens Referat. Sie sind als eine Ergänzung dazu zu bewerten, eine Ergänzung freilich in einem zentralen Punkt.

Eucken hat die grundsätliche Frage der Konjunkturtheorie in dem Augenblick ausgeschieden, als er seine Analyse von der Depression aus begann. Indem er ausdrücklich ablehnte, einen gedachten Gleichge-wichtszustand seiner weiteren Ableitung zugrunde zu legen, führte er notgedrungen Boraussetzungen in seine weitere Erörterung ein, die im Rahmen einer wirklichen Konjunkturtheorie selbst erst einer Begründung bedürsen. Dem oberslächlichen Hörer mag es erschienen sein, als habe Gucken nichts anderes getan, als die normale Ordnung der Berkehrswirtschaft unter der zusätlichen Bedingung einer Kreditzinslation beschrieben. In Wirklichkeit ruhte seine Ableitung auf zwei weiteren Bedingungen, nämlich auf dem Vorhandensein arbeitsloser Massen als Ergebnis der zum Ausgangspunkt gewählten Depression und auf dem Vorhandensein neuer Gewinnchancen, die den zur Kreditzabe bereiten Banken überhaupt erst die willigen Kreditnehmer zusführen.

So einsichtig es ist, daß eine Beschreibung des Phasenzusammenshangs der Konjunkturen bei irgendeiner Phase, und vielleicht ganz zweckmäßig bei der Depression, beginnen muß, so unbezweifelbar ist es auf der anderen Seite, daß, wie dies heute morgen schon Geheimsrat Diehl betonte, gerade die periodische Wiederkehr des wirtschaftlichen Niedergangs, sei es in der schroffen Form der Krisen oder in der gemilderten Form der Depressionen, für die theoretische Deutung des Kreislausszusammenhangs das zentrale Problem dar-

stellt. Alle anderen Marktvorgänge lassen sich aus den psychologischen, soziologischen und technischen Bedingungen verstehen, die die allgemeine Markttheorie als Daten ihrer Analhse zugrunde legt. Während aber diese allgemeinen Bedingungen des Tauschprozesses, also das Erwerdsprinzip, Arbeitsteilung und Konkurrenz usw., die Berkehrswirtschaft als eine zum Ausgleich strebende Ordnung mit der Tendenzstetiger Entwicklung enthüllen, erheischen Krise und Depression eine besondere Erklärung, weil sie als periodische Störungen des Gesamtprozesses, also als eine unstetig wiederkehrende Mißordnung, der allgemeinen theoretischen Deutung des wirtschaftlichen Kreislauss schroff widersprechen.

Wenn so der periodische Niedergang der wirtschaftlichen Bewegungen das zentrale Problem der Konjunkturtheorie darftellt, so läßt sich immerhin die Vermutung nicht abweisen, daß auch am Aufstieg etwas "nicht stimmt", d. h. daß auch die realen Wachstumserscheinungen der Berkehrswirtschaft Merkmale an sich tragen, die zu der allgemeinen Deutung der Marktzusammenhänge nicht bassen. Die konjunkturtheoretische Analyse des Aufschwungs ist freilich insofern verwickelter als diejenige des Niedergangs, weil die Ausweitung des Broduktionsvolumens an sich als normale Entwicklungserscheinung einer wachsenden Marktwirtschaft durchaus verständlich ist. Die Scheidung zwischen den normalen Wachstumserscheinungen und den konjunkturellen Aufschwungsmomenten stellt eine schwierige morphologische Aufgabe, auf die jüngst erst wieder Wilken mit Recht hingewiesen hat. Aber wenn auch damit die spezifisch konjunkturellen Elemente zeitlich aus der kritischen Phase in frühere Stadien des Kreislaufs vorverlegt werden, so bleibt doch, wie es seit mehr als hundert Sahren jede wirklichkeitenahe Theorie immer gesehen hat, das eigentliche Problem die Rrise, die in jenen kritischen Aufschwungserscheinungen selbst schon bis zu einem gewiffen Grade borweggenommen ift.

Das konjunkturtheoretische Problem ist von der Wirtschaftswissenschaft nicht erfunden. Es ist ihr von der historischen Wirklichkeit gestellt. Wenn schon die allgemeine Analyse des Marktes nicht Wirtschaftserkenntnis schlechthin, sondern die Deutung eines bestimmten Wirtschaftsshiftems im Sinne Sombarts darstellt, so gilt diese historisch-soziologische Eingrenzung des Problems noch viel mehr für die Erscheinung der Konjunkturen. Ja, man wird weiter gehen müssen und den räumlich-zeitlichen Wirtschaftsbereich genau bezeichnen müssen, Schristen 176. — Berhanblungen 1928.

dessen konkrete Areislauferscheinungen konjunkturtheoretisch gedeutet werden follen. Gine Ausweitung der Berkehrswirtschaft im Busammensbiel bon steigenden Preisen und steigendem Produktionsbolumen und ein darauf folgender Umbruch der wirtschaftlichen Entwicklung zur Depression, dieses Wirtschaftsbild, das im wesentlichen allen Ronjunkturtheorien der Moderne zugrunde liegt, ist aus der Anschauung einer räumlich-zeitlich begrenzten Phase verkehrswirtschaftlicher Entwicklung gewonnen. Es handelt sich kurz gesagt, um die Phase des Sochkapitalismus im Sinne Sombarts, also um die Wirtschaftsgeschichte der abendländischen Großstaaten von der industriellen Revolution bis zum Weltkrieg. Es ift eine terminologische Frage, ob man den Begriff "Ronjunktur" der Kreislaufgestalt dieser Epoche endgültig borbehalten und die möglichen, heute vielleicht schon wirklichen Formen anders gearteter Wirtschaftsabläufe mit einem anderen Wort bezeichnen will. Gewiß ift, daß eine um die Befenserkenntnis der Wirtschaft bemühte Deutung der Kreislaufzusammenhänge in jedem Falle Auskunft darüber geben muß, welcher historischen Phase der modernen Verkehrswirtschaft ihre Analyse gilt.

Wenn so die konjunkturelle Problematik und ihre Lösung in einem bestimmten Sinne historisch relativiert wird, so bietet diese Verankerung des theoretischen Problems in historisch-soziologischen Zusammenhängen ein wichtiges Hissmittel für die Lösung. Soweit die allgemeinen Daten der Markttheorie zur Erklärung des Konjunkturzhklus nicht ausreichen und ein zusätliches Datum gesucht werden muß,
das diesen spezisischen Gestaltwandel des wirtschaftlichen Kreislaufs
bewirkt, müssen von vornherein zwei Anforderungen an dieses Datum
gestellt werden: es muß sich um eine naturale, psychologische, soziologische oder technische Erscheinung handeln, deren Wirksamkeit gerade
in die historische Phase des Hochkapitalismus fällt, und diese Erscheinung muß im Zusammenhang der wirtschaftstheoretischen Daten überhaupt so "mächtig" sein, daß sie den Gestaltwandel einleuchtend macht.

Unzweifelhaft hat die sogenannte monetäre Konjunkturtheorie auf den ersten Blick eine diesen Anforderungen entsprechende Antwort bereit. Besreit man sie von allem dogmengeschichtlichen Gestrüpp und nimmt man sie in ihren reissten Ausprägungen, so sucht sie die entsicheidende Ursache für den Konjunkturzhklus in der spezifischen Bankbergassung des Hochkapitalismus. Sicher unterscheidet sich das kapitalissische Bankwesen des 19. Jahrhunderts wesenhaft von der

früheren Gelb= und Kreditwirtschaft. Da es sich beim Bankwesen ferner um eine sozialökonomische Erscheinung von weitreichender Be= beutung handelt, dürfte die historisch=soziologische Prägung der mone= tären Lehre durchaus den Anforderungen genügen, die die historische Sonderheit des Konjunkturproblems stellt, ganz im Gegensat etwa zu den Naturlehren, den naiven Spartheorien und ähnlichen Aufsassiungen, die ein historisch und soziologisch von der Phase des Hochskapitalismus ganz unabhängiges Element zur Deutung des Konziunkturzusammenhangs verwenden.

Mit dieser Anerkennung ist freilich nur ein negativer Einwand aus der außertheoretischen Sphäre abgelehnt. Es erhebt sich nun die positive Frage, ob die monetäre Konjunkturtheorie beweisen kann, daß die Gelds und Kreditphänomene im marktwirtschaftlichen Zusammenshang die spezisische, zhklische Form des Kreislaufs hervorrusen.

Ich habe in meinem Gutachten die Bedenken angeführt, die sich gegen die ganze Konstruktion der monetären Theorie ergeben. Mein Freund und Mitarbeiter Burchardt hat in seiner dogmenkritischen Studie, die ich gleichfalls in Ihrer Hand vermuten darf, die schwachen Stellen dieser Position aufgewiesen, indem er in eingehender Spezial-analhse der historisch vorliegenden Theorien immer wieder nachweisen konnte, daß diese Lehren, gerade wenn man sie im Geiste ihrer Autoren interpretiert, die wesentlichen Erscheinungen des Konjunkturzhklus, vor allem die Krise selbst, mit anderen als monetären Beweisgründen abgeleitet haben. Das einzige zhklische Phänomen, das nur mit Hilfe des Geldsaktors gedeutet werden kann, ist eine Teilerscheinung des Ausschwungs, die Auswärzsbewegung der Preise.

Ich brauche den theoretischen und dogmenhistorischen Beweis hiersür an dieser Stelle aber schon deshalb nicht mehr zu führen, weil zu meiner großen Freude und Genugtuung ein repräsentativer Bertreter der monetären Lehre, Mises, in aller Deutlichkeit erklärt hat, daß auch seiner Meinnug nach die kritische Erscheinung des Konjunkturablaufs der sogenannte "lag" sei, d. h. jenes Auseinanderklaffen in der Bewegung bestimmter Preise bzw. in der Bewegung von Preisen und Einkommen, das von jeher die Disproportionalitätstheorien der verschiedenartigsten Prägung als ihr Problem erkannt haben. Ich kann zwar nicht so weit gehen, die noch offenstehenden Fragen nunmehr als rein terminologische anzusehen, da sich ja der Streit jeht dahin zusspist, welchen Faktoren die Entstehung dieses "lag" zuzuschreiben ist.

22*

Mifes hat foeben wieder zu zeigen versucht, daß die Bartationen des Rreditvolumens in voller Roliertheit diesen "lag" hervorzurufen tenbieren. Ich muß bemgegenüber, indem ich mich für die Ginzelheiten auf Burchardts Arbeit und mein Gutachten beziehe, daran festhalten, daß Bariationen der Geld- und Kreditmenge für fich allein gerade die entscheidenden konjunkturellen Phänomene, nämlich die Bariationen des Produktionsvolumens und die Krise nicht hervorrufen können, ja, daß bisher noch nicht ein einziges Mal ernsthaft der Bersuch gemacht worden ift, diese Erscheinungen aus rein monetaren Busammenhängen abzuleiten. Auch die radikalsten Vertreter der monetären Theorie haben die fraglichen Erscheinungen restlos aus nichtmonetären Faktoren, etwa aus Raum- und Zeitfriktionen, Glaftizitätsmomenten vinchologischer, soziologischer oder technischer Art abgeleitet. Und auch Mises selbst konnte soeben seine Ableitung nur damit zu Ende führen, daß er einen bestimmten, meinem Gefühl nach der weiteren Erklärung durchand bedürftigen pfpchologischen Faktor als entscheidendes Moment einfügte: eine periodische Torheit oder Bosheit der für die Beldund Rreditverfassung verantwortlichen Bankleiter.

Wenn ich mich fo gezwungen sehe, den monetären Faktoren nach wie vor den Vorrang in der Deutung des Konjunkturzusammenhangs zu bestreiten, so möchte ich doch von vornherein den Eindruck vermeiden, als wollte ich dem Radikalismus der monetären Theoretiker mit einem entsprechenden Radikalismus entgegentreten. Dies führt zu einer grundfählichen Bemerkung über das Ursachenproblem in der Konjunkturtheorie. Wir mußten uns eigentlich doch alle darauf einigen können, den naiben Ursachenmechanismus endgültig zu begraben. Nicht nur zwingt uns dazu die wachsende empirische Ginsicht in die Berwicklungen der konkreten Wirtschaftsvorgänge. Wer den Konjunkturzhklus einer bestimmten historisch-soziologischen Phase des Rabitalismus zuordnet. verlegt das Problem damit bon bornherein in eine Sphäre realistischer Birtschaftsbetrachtung, die mit dem einfachsten Schema äußerster Abstraktion zwar das "Skelett" des Problems, wie es eben Erzelleng Dernburg zutreffend genannt hat, herauspräparieren, aber nicht die volle Wirklichkeitsgestalt umfassen kann. Aus dieser Ginsicht ergibt fich aber, um jedem Mißberständnis vorzubeugen, das genaue Gegenteil jenes bequemen Standpunkts, der alles mit allem in Beziehung bringen will. Ein naiver Ursachenpluralismus, wie er in theoretisch resignierten Kreisen vielfach propagiert wird, kann unserem Problem in keiner Weise Genüge tun, reißt es vielmehr aus dem deutungsjähigen Zusammenhang in die Oberflächenschicht der einfachen Beschreis bung. Auf was es in Wirklichkeit ankommt, das ist eine "Schichtenslehre" der Konjunkturursachen. Nicht ein einfaches Nebeneinanderskellen der zahllosen, den Einzelfall mit verwirklichenden Bedingunsen ist die Ausgabe der Theorie, sondern eine Abwägung der relativen Mächtigkeit, die den mitwirkenden Faktoren zukommt. Es ist neuersdings schon eine Mode geworden, von einer Ablösung der alten quanstitativen Betrachtungsweise in der ökonomischen Theorie durch eine "Gestalttheorie" zu sprechen. Außer methodologischen Erörterungen ist uns von dieser neuen Gestalttheorie bisher noch nicht viel gezeigt worden. Hier, an einem konkreten Problem der realistischen Marktstheorie wird deutlich, was eine solche Gestaltanalyse der Wirtschaftssfaktoren seisten kann.

Man wird zum mindesten drei Schichten von Ursachen gegeneinander abzugrenzen haben. Wenn ich mich einer juriftischen Terminologie bedienen darf, fo muffen die "essentialia", "naturalia" und "accidentalia" des Zyklus unterschieden werden. Vor allem anderen sind die "effentiellen" Kaktoren des Konjunkturzhklus herauszuarbeiten, d. h. diejenigen Bedingungen, bon denen der zhklische Wechsel zwischen Aufschwung und Riedergang in seiner Grundform abhängt. Sier ift der Faktor einzuseten, dem im Ursachenstreit jeweils die Rolle der "causa prima" zugesprochen wird. Eine theoretische Analyse auf der abstrakten Grundlage dieser Daten wird nicht mehr bieten können als eine ganz schematische Deutung des Zusammenhanges, die der vollen Realistik notwendig ermangeln muß und z. B. zu konjunktur= politischen Folgerungen in keiner Weise berwendet werden kann. Immerhin wird dieses Schema das Zentrum der eigentlich theoretiichen Analyse bleiben, wobei der Begriff des "Stelettproblems" auch einmal ins Positive gewendet werden darf.

Um dieses innerste Gerüst lagert sich eine Schicht von "naturalen" Bedingungen, das will sagen, solchen Faktoren, die in aller Regel aus der Berbundenheit des Kreislauss heraus mit den efsentiellen Faktoren gemeinsam auftreten. Zu ihnen treten schließlich "akzidenstelle" Momente, d. h. Faktoren, die angesichts der theoretischen und historischen Problemlage zwar weder notwendig noch hinreichend für das Justandekommen der konjunkturellen Erscheinungen sind, die aber

doch mit einer gewissen Regelmäßigkeit und Mächtigkeit die im eigentslichen Sinne wirksamen Elemente begleiten und verstärken.

Wenn ich diesem formalen Schema1 in aller Rurze die Andeutung eines Inhalts geben darf, so möchte ich als den essentiellen Faktor und damit als die zentrale Ursache der hochkapitalistischen Konjunktur den technischen Fortschritt in der spezifischen Form der anorganischen Methoden bezeichnen. Ich glaube, daß dieser Faktor zunächst der historischen Kritik standhält. Die rationale anorganische Technik mit ihren dauernden Revolutionen ist eine svezifische Erscheinung der Phase des Hochkapitallismus, deren Beginn ja geradezu datiert ist durch die sogenannte industrielle Revolution. Als deren Auswirkung sind bann auch die ersten hochkapitalistischen Krisen des ausgehenden 18. und beginnenden 19. Sahrhunderts zu berstehen, die sich von den borausgehenden frühkapitalistischen Wirtschaftsstörungen durch zwei Momente deutlich abheben. Einmal sind es in ausgeprägter Beise industrielle und nicht borwiegend spekulative Rrifen; ferner geht ihnen regelmäßig eine Phase aufsteigender Wirtschaft voraus, d. h. die Rrise ist keine sporadische Erscheinung im Rahmen eines sonst normal berlaufen= den Wirtschaftsprozesses, sondern eine bestimmte Phase eines deutlich gegliederten Konjunkturverlaufs. Mit allem Borbehalt, der gegenüber ber Berwendung methodischer Schemata für die Deutung der hiftorischen Wirklichkeit angebracht ist, läßt sich sagen, daß die industrielle Revolution den übergang von einer mehr oder weniger statischen gewerblichen Tauschwirtschaft in die Dynamik des industriellen Hochkapitalismus darstellt, womit sich das für jede Konjunkturtheorie so schwierige Problem der "ersten" Krise aus dem historischen Zusammenhang der Deutung bon selbst löft.

Wesentlicher aber noch als diese historischen Erscheinungen sind die eigentlich theoretischen Folgerungen, die sich aus der Einführung des Datums "technischer Fortschritt" in den Kreislaufzusammenhang ergeben. Drei Ausstrahlungen des technischen Fortschritts in verschiesdene Sphären des wirtschaftlichen Kreislaufs lassen sich ausweisen, in denen sich zugleich der Meinungsstreit bestimmter Then von Krisentheorien aushebt. Auf die periodische Freisetung von Arbeitssträften, die die wachsende Technisierung im Gefolge hat, geht jene

¹ Die folgenden Gesichtspunkte konnten in der Aussprache wegen der unvorhers gesehenen Abkurzung der Redezeit nur in schlagwortartiger Anappheit vorgetragen werben. Ich gebe fie hier in dem ursprünglich vorgesehenem Umfange wieder.

Schwäche ber Arbeitsmarktlage zurück, die während des ganzen 19. Jahrhunderts die breiten Massen der industriellen Arbeiterschaft immer wieder in ihrer Marktposition beeinträchtigt und als Folge dieser ungunftig veränderten Glastizität der Lohnbildung jene Divergenz der Einkommen herborruft, die bon den Unterkonsumtionstheorien als die zentrale Ursache der Krisen hervorgehoben wird. Dieser Disproportionalität der Einkommensbildung und Kaufkraftentwicklung schließt sich als zweite Ausstrahlung die periodische Chance der Kehlinvestitionen an, die nur die Kehrseite der Gewinnchancen aus dem technischen Fortschritt darstellt. Die Technisierung, markttheoretisch gesehen eine wenn auch vorübergehende Aufhebung des All= zusammenhangs der Preise, ruft jene Wandlung der Produktions= mengen und vor allem der Preisrelationen hervor, die von den Unternehmern schon deshalb nicht borausberechnet werden kann, weil diese nach Hardys treffendem Wort jedenfalls die ferneren Wirkungen ihrer eigenen Neugestaltungen nicht vorausberechnen können. Sier finden die richtigen Elemente der sogenannten überproduktionstheorie ihren Unsathunkt. Dazu tritt schließlich die bor allem bon Liefmann und Schumpeter betonte massenhafte Ausmerzung technisch rück= ständiger Betriebe, die als eine verschärfte Kinetik die Auswirkungen der Disproportionalität in der Preis- und Ginkommenssphäre verstärkt.

Es ift hier nicht der Ort, diese theoretische Skizze in Einzelheiten zu vertiefen und zu zeigen, wie sich etwa das schwierige Problem der Verkürzung der Konjunkturrhythmen im Laufe des 19. Jahrhunderts gerade aus den Wandlungen der Technik zwanglos lösen läßt, ein Gedanke, der ja schon bei Liefmann und Aftalion Berwendung gefunden hat. Indem diese Auffassung den Byklus historisch in der industriellen Revolution verankert, braucht sie sich nicht weiter um die für die meiften Theorien kritische Frage zu mühen, wie denn bas maffenhafte Auftreten der Störungsfaktoren zu erklären sei. Aber eine andere Ergänzung ift dringlich. Der technische Fortschritt in der spezifischen Form der anorganischen Produktionsweise mit ihren langdauernden Investitionen ist die essentielle Ursache für die konjunkturelle Gestalt des hochkapitalistischen Kreislaufs. Für eine realistische Theorie dieses Kreislaufs reicht aber dieser Faktor nicht aus. Als intensivierende und retardierende Elemente "naturaler" Art muffen zwei Bedingungen des allgemeinen kapitalistischen Rreislaufs in die Deutung ein-

gefligt werden: einmal die Tatsache, daß die Technisierung sich in einer extensib fortschreitenden Wirtschaft auswirkt, also mit wachsenden Menschenmassen in wachsenden Wirtschafteraumen. Daß bier nicht nur das organische Bachstum der normalen Bevölkerungsbermehrung, sondern in stärkstem Mage der soziologische Faktor der Wanderung aus feudalen und agrarkapitalistischen Gebieten mitspielt, dürfte bei der Wanderungsdebatte, die der Soziologenkongreß in der kommenden Woche bringt, noch eingehender zu erörtern sein. Die Massenwanderung ist jedenfalls ein soziologischer Brozeß, der lange vor der industriellen Revolution die Schwäche der Arbeitsmarktsituation für die breiten Massen begründet hat, aber auch in gewissen Phasen des Hochkapitalismus noch nachdrücklich fortwirkt. Ahnliche Bedeutung kommt den durch den Liquidationsprozeß der Krise ausgeschiedenen Produktionsreserven zu, mit denen von der ersten Krise an jeder folgende Byklus beim Aufschwung rechnen kann. Auch hier handelt es sich zu einem Teil um ein Element, das die Disproportionalität der Ginkommensbilbung berschärft. Bum anderen Teil stellen diese Reserven als Kapitalreserven die Finanzierungsquelle für neue technische Umstellungen und damit den Ausgangspunkt für einen neuen Aufschwung dar.

Dieser lette Gedanke ist insofern von Bedeutung, als er zu ber Frage nach dem Rang des monetaren Faktors überleitet. Auch Eucken hat heute morgen nicht bestreiten können, daß die Kapitalbildung in der Depression nicht aufhört. Er glaubt, daß ihr Ausmaß zu gering ist, um den Aufschwung zu finanzieren. Unzweifelhaft wäre es nicht möglich, bei gleichbleibender Sparquote zu den alten Roften eine Produktionsausbehnung durchzuführen. Bang anders im Falle der auch bon Eucken auf Grund unabstreitbarer empirischer Feststellungen in die Phase der Depression verlegten technischen Neuerungen. Für einen Produktionsprozeß mit berminderten Rosten bilden die Sparkapitalien einen dynamischen Antrieb. Anders ausgedrückt: die normale Sparbilbung und die Liquidationsreserven der Depression stellen einen Fonds dar, aus dem der technische Fortschritt und das mit die Einleitung eines neuen Aufschwungs finanziert werden kann, gang unabhängig bon der Frage einer zusätlichen Rreditinflation. Dies ift der Grund, weswegen ich dem kreditären Faktor nur die Rolle einer "akzidentellen" Rrifenbedingung zuweisen möchte. Niemand kann bestreiten, daß die große Mehrzahl der Inklen des Sochkapitalismus von Kreditinflationen begleitet worden ist. Die Größenordnung der zusätlichen Kredite dürfte zwar nach Reissers neuesten Untersuchungen wesentlich überschätzt werden. Trothem kann man zugeben, daß saktisch ein großer Teil der Investitionen regelmäßig mit Hilse der zusätlichen Kredite finanziert worden ist. Es sällt daher in aller Regel der Kreditinflation die Kolle eines intensivierenden Faktors zu, eine Rolle, die sie etwa mit gewissen technischen Erscheinungen, dem Einsluß der naturhaft bestimmten Agrarproduktion usw. teilt. Ein höherer Rang kann dem monetären Faktor schon deshalb nicht zuerkannt werden, weil erst die Gewinnchancen des technischen Fortschritts in allen seinen Auswirkungen den bereitwilligen Kreditnehmer schaffen, dessen die moderne Bankpolitik bedarf, um überhaupt konjunkturell wirksam zu werden.

Man kann fragen, ob eine jolche morphologische Ordnung der konjunkturell wirksamen Faktoren einen mehr als theoretischen Sinn hat. Dag dem fo ift, kann gerade an dem Streit mit der monetaren Theoric deutlich gemacht werden. Die praktischen Folgerungen zeigen sich näm= lich alsbald, wenn man zur Konjunkturpolitik übergeht. Wer die Areditinflation als effentiellen, ja vielleicht einzigen Faktor des Zyklus ansieht, muß notwendig, wie dies auch Mises tut, zu der überzeugung kommen, daß durch Mittel der Bank- und Kreditpolitik der Zyklus beseitigt und die störungsfreie Verkehrswirtschaft hergestellt werden kann. Auch wer dem monetären Faktor einen geringeren Rang zuer= fennt und ihn nur zu den akzidentellen, d. h. intensibierenden Bedingungen des Byklus rechnet, wird die konjunkturpolitische Bedeutung freditärer Maßnahmen nicht leugnen. Indem eine zweckmäßige Kredit= tontrolle den Rapitalfonds für Investitionen verringert und damit die Durchsetzung technischer Fortschritte einengt, wirkt fie im entsprechenden Ausmaße allen Störungen entgegen, die der technische Fortschritt ionst im Gefolge hat.

Man berweist auf der Seite der monetären Theoretiker gern auf die jüngste Politik der Bereinigten Staaten, und auch ich habe in meinem Gutachten anerkannt, daß der Gestaltswandel des Birtschaftsprozessie in Amerika während der letzten Jahre, insbesondere die dielsbesprochene Gegenbewegung von sinkenden Preisen und skeigendem Produktionsvolumen, mit dieser Politik zusammenhängt. Als eine außerordentliche übertreibung muß man es aber bezeichnen, wenn die Tatsache der mehrjährigen Prisenbermeidung in den Bereinigten

Staaten ausschließlich auf die monetare Politit zuruchgeführt wird. Berade ber amerikanische Erfolg auf dem Gebiete ber Stabilisierung der Beschäftigung erscheint mir als induktive Bestätigung meines theoretischen Standpunkts. Reicht doch die Konjunkturpolitik der Bereinigten Staaten weit über das enge Gebiet des Kreditwesens hinaus. Mindestens ebensosehr wie auf Areditkontrollle ist sie auf Festigung der Arbeitsmarktsituation und auf Hebung der Konsumkraft bedacht. Diesem Ziele dient nicht nur die Konsumfinanzierung, d. h. die übertragung eines Teiles der an sich berknappten Kreditmenge bon der Rapital- auf die Konsumseite. Ihr dient ferner die Bekämpfung des Konjunkturfaktors "Einwanderung", die speziellen Magnahmen der Agrarpolitik und nicht zulett die imperialistische Expansion, die ein Bentil für alle binnenwirtschaftlichen Störungen öffnet. Es wird im einzelnen schwer zu erweisen sein, welcher dieser zentralen Magnahmen das praktische übergewicht zukommt, zumal sie durch eine mit europäischen Verhältnissen unbergleichbare Politik freiwilliger Anpassung der Industriezweige und Unternehmungen gestützt werden. Jedenfalls kann aber der Erfolg einer solchen umfassenden Ronjunkturpolitik am ehesten zugunsten einer theoretischen Auffassung gebucht werden, die in den zentralen Bedingungen der Produktion und Verteilung den Reim der konjunkturellen Störungen sucht.

Daß im übrigen auch mit allen diesen Magnahmen nicht jede Befahr einer konjunkturellen Disproportionalität gebannt ist, liegt auf der hand. Solange aus Ersparnissen technisiert werden kann, solange das normale Wachstum der kapitalistischen Wirtschaft Gewinnchancen und Referven bietet, folange schließlich die unübersehbare Fülle zufälliger und außerwirtschaftlicher Störungen nicht borausgesehen werden kann, bleibt ein unftabiles Element im Rreislauf der kapitalifti= schen Verkehrswirtschaft erhalten. Freilich ist hier in besonderem Maße die Frage angebracht, an welchem Bunkte die Quantität in die Qualität umschlägt. Es ließe sich vielleicht gerade auf dem hintergrunde der amerikanischen Methoden, vor allem der amerikanischen Agrarpolitik, eine verkehrswirtschaftliche Ordnung denken, bei der einer= seits das Ausmaß der Störungen so weit bermindert, andererseits die Bentile für solche Störungen (Bodenpolitit!) so weit geöffnet sind, daß das Ziel einer stabilisierten Tauschwirtschaft in dem irdischer Berwirklichung zugänglichen Maße als erreicht gelten könnte.

Bon hier aus stellt sich erneut und konkret die Frage, die schon den

Gegenstand bes erften Berhandlungstages gebildet hat, ob eine solche Stabilifierung mahrscheinlich und wünschenswert sei. Es war das Besondere an Sombarts Referat, daß er das Wahrscheinliche und das Bünschenswerte der wirtschaftlichen Entwicklung in einen schroffen Gegensatz gestellt hat. Ich möchte nicht unterlassen, die gegenteilige Position wenigstens anzudeuten. Sicher ist die Frage, ob eine bestimmte Wirtschaftsberfassung wünschenswert ift, eine Bewertungsfrage. Bielleicht ist sie aber im vorliegenden Falle nicht einfach nach willkürlichen Magftaben zu entscheiden. Bielleicht kann die kapitalistische Berkehrswirtschaft überhaupt nur durch Stabilisierung, d. h. durch Dämpfung ihres Expansionsdrangs im weitesten Sinn, bor gewaltsamer innerer Zerstörung bewahrt werden, so daß eine Berwerfung der Stabilisterung vielleicht den Berzicht auf organische Fortentwicklung der Verkehrswirtschaft überhaupt bedeutet. Ich hatte heute morgen Gelegenheit, mit einem herborragenden deutschen Wirtschafts= führer über diese Spannung zu sprechen, die immer schärfer sich zwischen der technischen und der sozialen Ordnung herausbildet. Ein technisches Tempo, das mit einer vierjährigen Amortisationsperiode rechnen muß - eine in der industriellen Pragis heute oft bertretene Behauptung —, hebt sich selbst auf, weil der gesamtwirtschaftliche Ertrag durch die Rücklagen berschlungen wird. Wenn schon die Sozialpolitik längst als echte Produktionspolitik enthüllt worden ist und insofern als Bedingung für die Existenz der Verkehrswirtschaft, so ist vielleicht der Augenblick nicht fern, wo die politischen und sozialen Gefahren. die die herrschende Wirtschaftsverfassung gegenwärtig bedrohen, ebolutionär nur durch eine Stabilisierung des Rreislaufs gebannt werben können. Man mag es der Jugendlichkeit meiner Generation verzeihen, wenn wir diese Tendenz zur Stabilisierung, die ich als objektive Tendenz der Entwicklung, wenn auch mit anderer Begründung, grundfählich wie Sombart sehe, nicht mit steptischer Resignation hinnehmen, sondern umgekehrt mit dem Optimismus derer, die bereit sind, mit dieser Berminderung der wirtschaftlichen Energien eine größere Freiheit des politischen und sozialen Lebens zu erkaufen.

(Beifall!)

Prof. Dr. Singer=Hamburg:

Meine Damen und herren! Indem ich dieses Podium besteige, kommt mir zum Bewußtsein, daß mir einige wünschenswerte Dis-

kussine Arquisiten sehlen. Ich habe in meinem Bokabular z. B. keine Lawine zur Berfügung, die ich in Bewegung geraten lassen könnte, weder eine solche, die heraufrollt, noch eine solche, die heraufrollt, noch eine solche, die heraufrollt, noch eine solche, die ihre Nabelschnur zerreißt und darauf ein Ent-wicklungskörper wird. Dasür aber verspreche ich etwas anderes: ich werde mich unmittelbar mit den Reseraten beschäftigen und es nicht so machen, wie es in wissenschaftlichen Diskussionen häusig geschieht: daß jeder, wie bei dem Barditus der Germanen, den Tacitus beschreibt, den Schild vor den Mund hält, nämlich seine Theorie, und mit Krast dagegen haucht, unbekümmert um das, was rechts und links getan wird.

Nun bekenne ich, daß das Referat von Eucken die Diskuffion ein wenig schwer macht. Er hat sich, wie mir scheint, nicht ganz an den Borsatz gehalten, das Elementare als allgemein zugegeben vorauszussehen und nur über Problematisches zu reden. Bei der Kürze der zur Berfügung stehenden Zeit kann ich nur versuchen, einige Tatbestände herauszuheben, die geeignet sind, diesen oder jenen Gedanken etwas zu präzisieren oder zu problematisieren.

Bas die Definition der Konjunktur betrifft, die er als Ausgangspunkt gewählt hat, fo stimme ich ihm vollständig zu. Es ist die Spiethoffiche Definition, die sich wahrscheinlich immer mehr als die brauchbarfte herausstellen wird. Was dagegen die Definition der "zufählichen Rauftraft" betrifft, fo würde ich gerne bon ihm weitere Aufflärung haben: nämlich ob er darunter das versteht, was ich mit Lytrogenese bezeichne, d. h. Schaffung von notalen oder giralen Bahlungemitteln, bei Gelegenheit einer Rrediterteilung, ohne daß alfo vorher ein anderes Zahlungsmittel eingezahlt ift. Ich bedauere, daß sich der Gebrauch dieses scharf umrissenen Begriffs fehr langsam einbürgert. Dagegen ist die in der Beröffentlichung des Bereins von mir, ich glaube zum erstenmal gebrauchte Unterscheidung "erstellter" und "überstellter" Giralguthaben auf einem Weg, den ich nicht ermitteln kann, von Röpke aufgenommen worden, als ob es fich um Gemeingut handele. Ich freue mich, daß sich diese Terminologie so rasch durchsett. Bei der "zufählichen Raufkraft" handelt es fich wohl im wesentlichen um das, was ich "erstellte Giralguthaben nenne", nämlich Guthaben, die bei Gelegenheit einer Rrediteinräumung geschaffen werden. Bei der Erörterung der Busammenhänge dieser Introgenetischen Borgange und ben Konjunkturen aber tut man gut, dem Borgang 3. B. des auch

von herrn bon Mifes gelobten Otto Michaelis zu folgen und ftreng gu unterscheiben zwischen ben eigentlichen "Stundungefrediten" und ben übrigen Arediten. Gemeint sind Aredite, die beim Ankauf wirklicher Barenwechsel gegeben werben, sei es im Bege der Diskontierung, sei es in anderer Form. Auch Exzellenz Dernburg hat darauf hingebeutet. Wenn nun die Frage so gestellt wird: Ist nicht zur Entfaltung all der Konjunkturen, mit denen wir es bisher zu tun gehabt haben, zusätz= licher, lytrogenetischer Kredit, die Schaffung von erstellten Guthaben, nötig gewesen? so sage ich: Selbstverständlich ist das nötig gewesen: jedenfalls ift es eine der vielen Mitursachen mit gewesen, eine der Bedingungen, die erfüllt sein mußten — vorausgesett, daß man darunter den Stundungefredit, den Umsattredit verfteht, nicht dagegen wenn man darunter den Anlagekredit versteht, also den Migbrauch dieses kurzfristigen Bankkredits zur Schaffung von Investitionen. Ich bitte, sich einmal zu vergegenwärtigen, wenn sich sämtliche europäische und amerikanische Banken im 19. Jahrhundert darauf beschränkt hätten, Lytrogenese nur zu betreiben im Dienste des echten Stundungskredits, würden dann die Konjunkturen nicht entstanden sein, die im wesentlichen zusammenhängen mit dem gewaltigen Ausbau des Eisenbahnsystems, des Übergangs zu Eisenschiffen, der Elektrisierung usw.? Ich glaube, das wird niemand, der die historische Lagerung der Kräfte kennt und die Macht des technischen Fortschritts in diesem Zeitalter, glauben, daß bei einer Kappung des eigentlichen lytrogenetischen Anlagekredits, daß bei einer folchen Underung der Bankpolitik die großen Ronjunkturbewegungen nicht stattgefunden hätten.

Nun muß ich Herrn Dr. Eucken noch etwas anderes erwidern. Er fragte, woher sollen denn die Anlagekapitalien kommen, wenn sie nicht durch erzwungenes Sparen erzielt werden? Da ist zunächst darauf zu verweisen, daß ein wichtiger Tatbestand von ihm nicht erwähnt worden ist, daß nämlich in der Depression ein sehr erheblicher Teil der Kapitalien kurzscriftig ins Ausland gelegt wird, der im Ausschwung wieder zurückgenommen werden kann; denn es ist nicht so, daß Konjunkturen internationale solidarische Bewegungen darstellen, sondern es kommen da außerordentlich große Differenzen vor. Sin Zweites kommt hinzu. Es ist richtig, daß nicht unbeschäftigte Geldsummen daliegen, ebensorichtig aber ist es, daß die lytrische Kauskraft in Korm von Banknoten und Bankguthaben, über die versügt werden kann, häusiger oder weniger häusig den Versügungsberechtigten wechseln. Gewöhnlich sagt

man, die sogenannte Umlaufsgeschwindigkeit kann sich vergrößern. Besser: die Rassenhaltungsgewohnheiten verändern sich, worauf im Zusammenhang mit den Konjunkturen besonders von Kehnes, neuerbings auch in Deutschland von Stucken hingewiesen wurde. Drittens sind Ströme da, Kapitalströme, die in der Depression in anderer Richtung gehen, also die aber jett im Ausschwung dem Ausbau von Insustrieanlagen dienstdar gemacht werden. Die Ausgabe von Staatsschuldverschreibungen und ähnlichen Behebungsformen nimmt ab. Wenn man aber darauf hinweist, daß es dann irgendwo an Kauskraft sehlen muß, so ist zu erwidern, daß diese abgelenkte Kauskraft genau das Khänomen schafft, das zu erklären ist, nämlich die ruckweise Versmehrung der Anlagekapitalien.

Außerdem kommt hinzu, daß am Ende der Depression die Breise schließlich sinken und daß auf diese Beise die Festbefoldeten größere Beträge freibekommen, die gespart werden können. Dazu kommt die Bergrößerung der sogenannten Liquidität der Banken, die vermöge ihrer höheren Reserveerhaltung jest dazu übergehen können, mehr Umsattredit zu geben. Daß da eine Senkung des Zinsfußes stattfindet, eine Senkung unter ben "natürlichen Bins" (ein fehr problematischer Begriff), ist meines Erachtens eine nicht hinreichend bewiesene Tatsache. Also lytrogenetischer Kredit, einmal in der Form des Stundungstredits, spielt sicher eine Rolle. Auch lytrogenetischer Unlage= fredit kommt bor. Aber ich glaube, daß feine Größenordnung nicht derart ift, daß er zum ausschlaggebenden Faktor gemacht werden kann. Und vor allem ist daran zu benken, daß, wie es in dem bekannten Bigouschen Gleichnis ausgedrückt ift, die Fabrikation von Eispickeln schließlich nicht die Urfache der Bergbesteigung ist, und daß ihre Bahl nicht darüber entscheidet, wiebiel Bergbesteigungen gemacht werden.

(Seiterkeit.)

Es handelt sich um eine der Borbedingungen, die erfüllt sein müssen; wenn aber die Eispickelfabrikation verboten wäre, so würden sicher noch andere Möglichkeiten gefunden werden. In keinem Fall darf in der Lytrogenese die Generalursache der Konjunkturen gesehen werden.

Ich stimme mit Herrn Dr. Loewe darin überein, daß der Ursachensmonismus überhaupt ein für allemal als erledigt angesehen werden kann. Ich habe mich in einem Gutachten ausführlich über diesen Punkt geäußert und begrüße diese Übereinstimmung mit besonderer Freude.

Dann darf ich noch ein Wort sagen zu den Darlegungen des zweiten herrn Referenten, ber uns ein so magvolles und anschauliches Bild des Denkens eines verantwortungsbewußten Bankleiters gegeben hat. 3ch stimme mit ihm darin überein, daß der Einfluß der Introgeneti= ichen Rreditgewährung in der letten Zeit eher überschätt als unterschätt wurde. Aber ich glaube, daß die technischen Möglichkeiten der Schaffung erstellter Giralguthaben bon ihm zu gering eingeschät werden. Es wurde jedoch unmöglich fein, im Rahmen auch bon mehr als zehn Minuten ihn bom Gegenteil zu überzeugen. Ich habe über folche Fragen viele Unterhaltungen mit Bankdirektoren gehabt, die die Sache zunächst als eine Art von Verleumdung der guten Rredit= sitten der Banken betrachteten und dann schließlich doch bon der Existenz erstellter Bankguthaben überzeugt wurden. Benn ich Gelegenheit und Zeit genug hätte, hierüber mit Berrn Dr. Jöhr zu sprechen, so würde ich hoffen können, auch ihn davon zu überzeugen. Noch mehr würde es mich freuen, wenn die in meinem Gutachten angeregte und im Plan stizzierte Statistik der einmal in irgendeinem Lande, am besten in einem wirtschaftlich führenden Lande unternommen würde, so daß man etwas schärfere Zahlenvorstellungen bekäme, nicht nur über die Schaffung von erstellten Krediten, sondern auch über die so= genannte Umlaufsgeschwindigkeit von Giralguthaben. Bielleicht follte man solche Untersuchungen auch einmal anstellen im Zusammenhang mit der Schwesterdisziplin, der Betriebswiffenschaft. Ich glaube, daß gerade die Fragen, die Herr Professor Gregory angerührt hat, diese ganz scharf konkretisierten Probleme, die empirische Untersuchungen verlangen, nicht nur allgemeine theoretische Erwägungen über Möglichkeiten, beispielsweise das Problem der Wirkung von Diskontänderungen auf kurzfristige Kredite und langfristige Anlagen, einmal im Berein mit Betriebswiffenschaftlern untersucht werden müßten. Und so möchte ich mit einer leichten Abwandlung eines Wortes von Sombart fagen: Gehen wir hier einmal an die Arbeit!

(Brabo!)

Borsitzender Geheimrat Dr. Diehl läßt um 4 Uhr 57 Minuten eine kurze Pause eintreten und eröffnet die Sitzung wieder um 5 Uhr 13 Minuten mit folgenden Worten:

Meine Damen und Herren! Bevor ich die Diskussion wieder eröffne, möchte ich folgende Mitteilung machen. Da ich ja leider gezwungen bin,

die Diskuffionsredezeit auf 10 Minuten zu beschränken, bitte ich folsgendes zu beachten:

Es bleibt jedem einzelnen unbenommen, in der Niederschrift des Stenogramms später noch Zusätze zu machen. Sie brauchen bloß mit Sternchen anzudeuten, daß die und die Außerung wegen der Kürze der Zeit nicht aufgenommen werden konnte, so daß Sie für die Druckelegung noch viel hinzusügen können. Ich glaube sogar, daß manchem der Mitglieder das shmpathisch ist, weil sie oft, wenn sie etwas lesen, es noch etwas besser aufnehmen können, als wenn sie es nur gehört haben. Also sind die zehn Minuten Redezeit gedacht als Redezeit und nicht als Schreibzeit.

Bankdirektor Dr. Sahn-Frankfurt a. M .:

Es wäre an sich für mich bon großem Reiz, hier einige weitere Ausführungen über die Rraft der Banken zu schöpferischer Rrediteinräumung zu machen. Ich möchte davon absehen, weil diese Ausführungen zum Teil etwas überflüssig, zum Teil etwas unnüt sein würden. Überflüffig deshalb, weil ja diejenigen, die der diefe Rraft bejahenden Konjunkturtheorie nahestehen — das hat gerade die Dis= kussion des heutigen Tages gezeigt —, im prinzipiellen ziemlich einig sind und anerkennen, daß eine Parallelität zwischen Rreditausweitung und Konjunkturaufschwung besteht. Die Brobleme, die sich weiter anknüpfen, insbesondere die Frage nach der Priorität und bielen weiteren Einzelheiten, zu behandeln, wurde aber zu weit führen. Andererseits wäre aber die weitere Behandlung höchstwahrscheinlich auch unerwünscht. Denn diejenigen, die diesen Gedankengangen prinzipiell völlig ablehnend gegenüberstehen, werden natürlich auch durch so kurze Ausführungen, wie wir sie hier nur machen können, nicht im entferntesten bewogen werden, ihren Standpunkt zu ändern. In der Tat ist ja auch dieser Standpunkt seit — man kann sagen — mindestens hundert Jahren so oft und eindringlich geschildert worden, daß wir, die wir uns mehr oder weniger darauf beschränkt haben, diese Dinge erneut zu beschreiben bzw. sie abzuschreiben

(Seiterkeit)

auf jene Schriften berweisen können. Ich glaube, daß statt jeder Disskussien eine Berweisung auf Schriften wie diejenigen von Schumpeter oder Hanteb — um nur die jüngeren Bertreter dieser Richtung zu nennen — ersolgen kann.

Ich beschränke mich deshalb auf die solgenden kurzen Bemerkungen zur Diskussion des heutigen Tages und insbesondere des heutigen Nachmittags.

Die monetare Konjunkturtheorie ist nicht, wie es vielleicht den Ansichein haben könnte, eine Erfindung der Theoretiker. Ich weiß nicht

ich bin nicht genügend dogmenhistorisch gebildet —, ob sie von den Praktikern stammt, obwohl es nahe läge, auf John Law zu verweisen. Ich weiß nur, daß in London in der Bankwelt diese Theorie so selbste verständlich ist, daß man einigermaßen Aussehen erregt, wenn man sie in Frage stellt. Die Sache ist daher die, daß die monetäre Konjunkturstheorie eher von Praktikern vertreten und von den Theoretikern erst mit der Zeit — und immer wieder unter dem Einfluß praktischer Ereignisse — angenommen wurde. Heute war die Sachlage die umgekehrte. Herr Dr. Jöhr einerseits und Excellenz Dernburg andererseits waren wohl die extremsten Vertreter der der monetären Konjunkturtheorie entgegengesetzen Aussachson, und ich frage mich nun, woher das kommt. Ich möchte meinen, daß es daher kommt, daß die Praktiker heute vorsichtiger sind als zur Zeit John Laws und seiner Nachsolger.

(Seiterkeit.)

(Buruf: Gott sei Dank!)

Ich würde diese Vorsicht auch verstehen, wenn es sich hier darum handeln würde, eine Resolution zu fassen, derzusolge eine auf Kreditzrpansion beruhende Konjunktur nicht stattfinden soll. Diese Resolution würde meinen vollen Beisall sinden. Hier handelt es sich aber um die Frage, ob eine trotzeiner derartigen Resolution zustande gekommene Konjunktur auf Kreditexpansion beruht, bzw., um vorsichtig zu sein, mit einer Kreditexpansion parallel geht. Bezüglich dieser Frage glaube ich aber, daß die Gegnerschaft der genannten Herren wahrscheinlich nicht so stark sein würde.

Meine Damen und Herren! Noch eine Beobachtung, eine Beobachtung, die ich auch während des gestrigen Tages zu machen Gelegenheit hatte! Ich habe einmal vor einigen Jahren kleine Kinder spielen sehen. Sie spielten ein ganz eigenartiges Spiel: sie versteckten Gegenstände, suchten sie dann, fanden sie, die Gegenstände nämlich, die sie selbst versteckt hatten, und freuten sich außerordentlich darüber.

(Seiterkeit.)

Schriften 175. — Berhandlungen 1928.

23

Das scheint mir ein Spiel zu sein, das auch wir gelegentlich spielen. Wir gehen in unseren Betrachtungen von einem gewissen Tatbestands-komplex aus, machen über diesen Tatbestandskomplex Aussagen und freuen uns nachher, daß sie stimmen.

(Heiterkeit.)

Für dieses konkrete Problem heißt dies folgendes: Man kann natürlich sehr verschiedener Ansicht darüber sein, was man unter Konjunkturen versteht. Man kann beispielsweise eine Hausse und Baisse in Baumswolle darunter verstehen, man kann überhaupt alle jene bekannten, auf zufällige Ereignisse zurückzuführenden Schwankungen des Wirtsschaftslebens, wie sie insbesondere bei Kriegen stattsanden, darunter verstehen. Und dann wird man, wenn man so weitgehend interpretiert, unter allen Umständen zu dieser von Dr. Loewe bekämpsten Aufssassing, daß nämlich alles als Ursache der Konjunktur anzusehen ist, kommen.

Ich meine, daß man sich darauf beschränken muß, jene ganz bestimmten thpischen Erscheinungen der Borkriegszeit als Konjunkturen anzusehen bzw. der Diskussion zugrunde zu legen, die die Eigentümlichkeit hatten, mit Preissteigerungen einherzugehen. Tut man das, dann, glaube ich, kann man zum mindesten die prinzipielle Richtigkeit der monetären Konjunkturtheorie nicht leugnen; denn daß allgemeine Preissteigerungen nicht ohne Beränderungen auf der Geldseite einhergehen können, ist doch wohl klar.

Meine Damen und Herren! Die Zeit, die mir gesetzt ist, läuft, wie an dem drohenden Aufstieg des Herrn Vorsitzenden zu erkennen ist,

(Heiterkeit)

ab. Ich möchte deshalb nur noch folgendes sagen. Bor etwa acht Jahren war die Lage bezüglich der Anerkennung der monetären Konjunkturstheorie — in Deutschland wenigstens — so, daß man sich doch etwas lächerlich machte, wenn man diese Theorie vertrat. Es gereicht mir zur großen Genugtuung, aus der heutigen Diskussion zu ersehen, daß die monetäre Konjunkturtheorie auch in Deutschland sich derzenigen Achtung und zum mindesten Teilanerkennung ersreut, deren sie in außerdeutschen Ländern seit Dezennien teilhaftig wird.

(Lebhafter Beifall.)

Dr. Schlesinger=Wien:

Meine Damen und Herren! Im Gegensatz zu Herrn Dr. Hahn halte ich es doch nicht für ganz nutloß, aus Anlaß des Referates des Herrn Dr. Jöhr die Möglichkeit der durch Krediteinräumung stattfindenden Schöpfung von Depositen zu motivieren. Herr Dr. Hahn hat selber in seinen Büchern das Problem so ausgezeichnet formuliert, daß er sich offenbar nicht wiederholen möchte.

(Seiterkeit.)

Ich glaube aber, daß man vielleicht selbst in der kurzen Zeit von zehn Minuten die Gegner in ihren Anschauungen wankend machen kann, wenn man die Sache einigermaßen modifiziert borträgt — modifiziert nämlich in dem Sinne, daß man weder, wie es bei den englischen Konjunkturtheoretikern angesichts der großen Verbreitung des Schecks einerseits und der zweiseitigen Buchung der eingeräumten Kredite anderseits erklärlich ist, die Kreditschöpfung als eine Selbstverständlichkeit betrachtet, noch in der Begründung der Kreditschöpfungs= theorie von den dabei üblichen Boraussehungen ausgeht. Dr. Sahn selber ift beispielsweise in seinem Bunsche, feine These extrem zu= gespitt zu vertreten, von der Voraussetzung ausgegangen, daß nur Areditgeld existiert und zirkuliert. Ich verstehe vollständig, daß sich der Braktiker sehr schwer in diesen Gedankengang hineindenken kann, und ich glaube, daß — tropdem diese Boraussetzung fehr geeignet ift, die Pointe der Preditschöpfungstheorie zu demonstrieren — es vielleicht nicht überflüffig erscheinen kann, die Sachen fo darzulegen, wie fie sich in praxi verhalten, und dadurch auf jene Bemerkung von herrn Dr. Jöhr zu antworten, wonach ber eingeräumte Rredit am nächsten Tage durch Schecks abgehoben werden kann und infolgedessen der Möglichkeit, Rredit zu schöpfen, für die Banken ein enger Spielraum ge= sett ist. (Buruf.)

Ich will annehmen, wenn auch nicht zugeben, daß alle von den Banken eingeräumten Kredite am nächsten Tage durch Schecks abgehoben werden. Aber Herr Dr. Jöhr hat übersehen, daß am übernächsten Tage von diesen Krediten ein sehr großer Teil wieder in die Banken einsgelegt wird und dann in Gestalt von Forderungen in der Bolkswirtsichaft zirkuliert, so wie früher Wechsel statt Geldes zirkuliert haben, und daß infolgedessen zwar Boraussehung einer Krediteinräumung

23 *

seitens einer Bank gewiß der Bestand einer bestimmten Summe Bargeldes ist, den sie auszuleihen bereit ist, sei es indem sie die Zentralsbank in Anspruch nehmen will, sei es indem sie ihre Barbestände zu reduzieren bereit ist, daß aber zur großen Überraschung der Banken sie in ihrer Gesamtheit am übernächsten Tag den größten Teil der neu ausgeliehenen Gelder wieder als Depositen zurückerhalten. In Anbetracht dieser Zusammenhänge glaube ich, daß, wenn man den Namen "Areditschöpfungstheorie", die ein gewisses Unbehagen versursacht und zwar mit Recht; auf die Gründe kann ich leider nicht eingehen —, etwa durch den Namen "Theorie von der Wechselwirkung zwischen Kreditgewährung und Einlagenbildung" ersehen würde, die Theorie selber nicht der Besehdung und Antipathie, der sie heute besegenet, begegnen würde, und daß sich dann unser heutiger Streit vielsleicht in einer künftigen Konjunkturdebatte nicht wiederholen würde.

Ich habe noch fünf Minuten und da möchte ich noch auf das Referat von Eucken kurz eingehen. Mich hat seine Beschreibung der Ausweitung der Kreditgewährung ganz außerordentlich befriedigt; weniger war dies hingegen in betreffs seiner Erklärung bzw. Beschreibung der Kreditrestriktion der Fall. Herr Eucken hat, wenn ich ihn recht verstanden habe, gesagt: "Die Banken erreichen eine gewisse Anspannung ihrer Liquidität und dann können sie keine frischen Kredite gewähren"; infolgedessen entsteht im ersten Stadium der Krise eine Kreditkontrafstion und ein Preißrückgang.

Die Einstellung der frischen Kreditgewährung kann jedoch nur eine Stabilisierung des Preisniveaus und des Kreditvolumens zur Folge haben. Die Frage, warum eine Kreditrestriktion eintreten muß, blieb ungelöst.

Meiner Ansicht nach ist der erste Grund, weshalb eine Kreditrestriftion eintreten muß, der, daß keine Bank ganz genau bestimmen kann, welches Kreditvolumen ihrem jeweiligen Zinsfuß entsprechen wird; die Wirkungen einer Erhöhung oder einer Verminderung des Zinssußestreten überdies erst nach Wochen oder Monaten ein. Infolgedesserteten überdies erst nach Wochen oder Monaten ein. Infolgedessen kann eine Bank den Zinssuß nicht so regulieren, daß das Volumen des bei ihr in Anspruch genommenen Kredites ihren Wünschen genau entspräche. Sie bleibt im Aufstieg der Konjunktur — weil sie sich aus Gründen des Erwerbsinteresses lieber nach oben hin, wie nach unten hin in dem erzielten Kreditvolumen irren möchte — immer hinter dem Zinssuß, der dem gewünschten Kreditvolumen entspräche, zurück und

sie muß infolgedessen später einen solchen Zinsfuß festsetzen, der das Kreditvolumen zurückträngt.

Der zweite Grund hängt mit Folgendem zusammen: Im Gegensat dazu, daß bisher immer nur zwischen Gleichgewichtszinsfuß (Real= zinsfuß) und Geldzinsfuß differenziert wurde, wobei als Realzinsfuß jener spezielle Realzinsfuß gemeint wird, der sich im Gleichgewichts= zustand der Volkswirtschaft herausbilden würde, muffen meiner Un= ficht nach drei Zinsraten unterschieden werden: der als Gleichgewichts= gingfuß zu bezeichnende spezielle Realzinsfuß, der Geldzinsfuß und drittens der putative Realzinsfuß, nämlich jener Rentabilitätszinsfuß, zu dem die Unternehmer die Gelder anlegen zu können glauben, ein Zinsfuß, der verschieden ist von dem Gleichgewichtszinsfuß der Bolkswirtschaft, und deffen Abweichung bom Gleichgewichtszinsfuß erstens bestimmt wird — was Dr. Hahn betont hat — durch die vorherigen Kreditgewährungen und durch die aus ihnen hervorgehende Erwartung künftiger Preissteigerungen -- das halte ich aber nicht für entscheidend - und zweitens dadurch, daß jene Produktionskostenele= mente, die nicht in Produktion bestehen — also in erster Linie Löhne, aber beispielsweise auch die Debetzinsen, die "Rohalties", die der eng= lische Kohlenbergbau zu zahlen hat, usw. —, daß diese Kostenelemente nachhinken; infolgedessen ist der putative Zinsfuß zu der Zeit, wo die Preisbewegung im Steigen begriffen ift, ja felbst zu der Zeit, wo die Preisbewegung gerade zum Stillstand gebracht wurde und wo man nicht mehr auf eine Preissteigerung rechnet, höher als der wirkliche Gleichgewichtszinsfuß, und er geht zurück, fobald und in dem Maße als sich die "unplastischen" oder "unelastischen" Selbstkostenele= mente den gestiegenen Produktenpreifen anpaffen.

Die Stabilität des Kreditvolumens wird aber bedingt durch die Gleichheit zwischen Geldzins und putativem Realzins, und nicht durch die Gleichheit zwischen Geldzins und Gleichgewichtszins. Insfolgedessen muß eine Bank nach vorangegangenen Preissteigerungen, selbst wenn es ihr gelungen ist, für den gegebenen Woment das Kreditsvolumen auf dem gewünschten Umfang zu stadilisieren, nachher in dem Maße, in dem sich die Anpassung der unplastischen Selbstkosten vollzieht, mit dem Zinssuß wieder herabgehen; da dieses Herabgehen wieder verspätet erfolgen muß, ergibt sich notwendigerweise — selbst wenn das Kreditvolumen nicht das gewünschte Waß überschritten hat — eine Kreditkonstruktion.

Und zum Schluß noch eine kurze Bemerkung: Der Wunsch, daß wir mit Rücksicht auf die letzten Erscheinungen der amerikanischen Entwickslung, an der wir eine sogenannte Wengenkonjunktur beobachten konnten, und mit Kücksicht auf die entsprechenden deutschen Erscheinungen an jene Stelle unseres Shstems, wo wir bisher als Konjunkturelement die Preiserhöhung gesetzt haben, ein anderes Element setzen, und zwar das Element der Spannung zwischen Preis und unplastischen, nicht in Produkten bestehenden Produktionskosten; denn ich glaube, alle Erskärungen, die von der Preiserhöhung ausgehen, gehen eigentlich von der Spannung zwischen Produktenpreiserhöhung und der Hohe der Produktionskosten aus. Dann behalten wir einen einheitlichen Konziunkturbegriff, ohne daß wir den Fall einer bloßen Mengenkonjunktur als eine Ausnahmserscheinung betrachten.

(Lebhafter Beifall.)

Dozent Dr. E. Altschul-Frankfurt a. M .:

Meine Damen und Herren! Ich möchte mit einigen Worten nicht nur auf die Ausführungen der Herren Referenten, sondern auch auf die einleitenden Bemerkungen des Herrn Vorsitzenden eingehen. Ich stimme mit dem Herrn Vorsitzenden vollständig darin überein, daß man keine Konjunkturbeobachtung betreiben kann, ohne eine Theorie zu haben, und zwar deswegen nicht, weil man ohne Theorie nicht weiß, welche symptomatischen Reihen überhaupt eine Vedeutung haben, und ferner deswegen nicht, weil die Veobachtung rein statistischer Regelmäßigkeiten schlechthin nichts aussagt über eine Zeitperiode, die der Beobachtung noch nicht unterlag.

Wenn ich nichtsdestoweniger ein Freund der Anwendung mathematisch-statistischer Methoden bin, so geschieht es aus folgendem Grund: Geset, wir haben eine abgeschlossene Konjunkturtheorie, so wird daburch eine eindeutige Tatsachenbeschreibung noch nicht ermöglicht. Es handelt sich hierbei in erster Linie um einen Bergleich statistischer Reihen, zu dessen exakter Durchsührung die Methoden der allgemeinen Statistik nicht ausreichen. Das reale Wirtschaftsleben weist eine Reihe von komplezen Bewegungen auf, die nicht ohne weiteres zu übersehen sind, wenn sie nicht zunächst zerlegt und in solche Bewegungen umgewandelt werden, die eine Übersicht ermöglichen. Meine Damen und Herren, durch Anwendung der mathematisch-statistischen Methoden in

der Konjunkturforschung wird die Untersuchung ökonomischer Erscheinungen in den Bereich mathematischer Betrachtungsweise einbezogen, wie es in analoger Beife in anderen Biffenschaften auch geschehen ift. Die Anwendung der Mathematik werden Sie auch nicht fo schrecklich finden, wenn ich Ihnen in wenigen Worten fage, worin fie besteht. Sie wissen alle, daß man sich jest häufig der logarithmischen Skala bedient, um eine Wirtschaftskurve darzustellen. Wozu macht man das? Ja, nun, aus dem einfachen Grunde, weil die Logarithmen sich sehr viel langfamer verändern als die Reihe der natürlichen Zahlen. Wenn wir diesen Gedanken verallgemeinern, so bedeutet er folgendes: Um eine Reihe übersichtlich zu machen, muß man Veränderungen, die rasch erfolgen, in Beziehung seten zu solchen Beränderungen, die langfam erfolgen. In nichts anderem besteht aber im Grunde genommen die Aufgabe der Mathematik überhaupt. Ob man eine mehr oder weniger komplizierte Methode anwendet, ist vollständig gleich. Die Mathematik ist mit anderen Worten ein Mikroskop, das uns ermöglicht, unser Auge schärfer einzustellen, mehr aber nicht. Ich bin ein grundsätzlicher Gegner jeder "Statistifizierung" der Konjunkturforschung in dem Sinne, daß man glaubt, durch Sammlung von statistischen Daten allein eine Konjunkturprognose stellen zu können.

Damit kommen wir wieder auf das Broblem der Konjunkturtheorie zurück. Herr Professor Sombart hat sehr gut gesagt, man kann, wenn man eine intuitibe Begabung hat — das hat er nicht direkt ausgesprochen, aber sicherlich gemeint — die Entwicklung des Kapitalismus für die nächsten dreißig, vielleicht sogar die nächsten sechzig Sahre boraussehen; aber man kann nicht wissen, wie die Konjunktur in den nächsten drei Monaten sein wird. Ich glaube, daß das richtig ift. Eine ökonomische Theorie kann uns, wenn wir bom kapitalistischen Shitem als foldem ausgehen, sehr wohl sagen, in welcher Richtung die weitere Entwicklung voraussichtlich erfolgen wird. Dagegen ist die Boraussage dessen, was in der allernächsten Zeit eintreten wird - ohne wesentliche Einschränkungen —, schon deshalb nicht möglich, weil wir dauernd mit Störungsfaktoren zu rechnen haben. Bedeutet das nun, daß die Beröffentlichungen der Konjunkturinstitute -- ich habe an sich dieses Wort sehr ungern, denn ich glaube nicht, daß diese Einrichtungen, besonders wenn man sie mit naturwissenschaftlichen Instituten vergleicht, Anspruch auf eine solche Bezeichnung erheben dürfen — keinen Wert haben? Sind sie überflüssig? Das denn doch

nicht. Wenn man empfindliche Methoden hat, um die Veränderungen ausschlaggebender Faktoren eindeutig festzustellen, so kann man, gestügt auf die Kenntnis des wirtschaftlichen Kausalmechanismus, immershin mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit sagen: wenn keine Störung eintritt, kann man annehmen, daß die Wirtschaftslage in der nächsten Zeit so sein werde. Aber man kann das nur unter großen Vorbehalten tun, vielleicht unter noch größeren Vorbehalten, als es in der Medizin geschieht, wo ja Fehlprognosen an der Tagesordnung sind. Ich würde den Nationalökonomen nicht raten, diese schiefe Ebene zu betreten, da Prognosen ohne Vorbehalte, ohne sehr große Vorbehalte, die ganze Konjunktursorschung kompromittieren können.

(Lebhaftes Sehr richtig!)

Nun, meine Damen und Herren, in welchem Zusammenhang steht das mit dem eigentlichen Thema unseres heutigen Tages? Wenn tatssächlich die monetäre Krisentheorie uns den Konjunkturzhklus hinsreichend erklären könnte, so wäre damit auch eine gute Grundlage für die Konjunkturbeobachtung gegeben. Es handelt sich um Oberslächenserscheinungen, von denen die monetäre Konjunkturtheorie berichtet, und diese sind natürlich am leichtesten festzustellen. Ich glaube indessen nicht, daß die monetäre Konjunkturtheorie hiebs und stichsest ist.

Ich habe mich außerordentlich gefreut, daß Herr Professor von Mises uns erklärt hat, es handle sich bei der monetären Konjunkturtheorie nicht um die Aufdedung bon bestimmten Ursachenzusammenhängen, sondern um den Versuch, eine Konjunkturtheorie in ein geschlossenes ökonomisches System einzubauen. Der Versuch als solcher ist methodologisch beachtenswert; ich glaube aber nicht, daß er gelungen ist. Man hat hier davon gesprochen, daß die monetare Rrifentheorie die Theorie der Gegenwart ist. In Wirklichkeit ist sie die Theorie der Vergangenheit, und zwar der längst überwundenen Vergangenheit. Meine Damen und Herren, man darf bei geisteswissenschaftlichen Difziplinen die ideengeschichtliche Entwicklung der einzelnen Theorien nicht bollständig ignorieren. Es ift doch kein Zufall, daß die monetare Rrisentheorie bei Beginn der volkswirtschaftlichen Theorie aufkommt und daß bereits Marx im ersten Bande des "Kapital" die monetare Rrisentheorie bekämpft hat. Ich will damit nicht sagen, daß sie badurch widerlegt ift, aber man follte doch bedenken, was das bedeutet, wenn er ausführt, daß die quantitätstheoretisch unterbaute Krisentheorie

die ausschlaggebenden Zusammenhänge im kapitalistischen Wirtschafts= juftem überfieht. Man kann, wenn man konfequenter monetarer Ronjunkturtheoretiker ist, im günstigsten Falle den Aufschwung erklären, nicht aber den Rückschlag. Wenn nach diefer Auffassung zwischen Ausdehnung des Kreditvolumens, der Steigerung der Preise und dem Konjunkturaufschwung eine feste Beziehung besteht, so muß man sich überlegen, was in diesem Zusammenhange die Breisbewegung bedeutet. Die Preissteigerung stellt doch die Anhassung an das vergrößerte Kreditvolumen dar. Damit — sollte man meinen — müßte der Gleichgewichtszustand wieder hergestellt sein. Die Bertreter der monetaren Konjunkturtheorie merken sehr wohl, daß hier etwas nicht in Ordnung ift. Um den Rudichlag zu erklären, greifen fie daher zu einer Reihe bon Silfahppothefen, wie dem nachhinkenden Binafuß und bergleichen mehr. Ich glaube indeffen nicht, daß diese Silfshppothesen uns über die Schwierigkeiten hinweghelfen können, und zwar deswegen nicht, weil man den gesehmäßigen Ablauf des Wirtschaftslebens innerhalb der historisch gegebenen Wirtschaftsverfassung nicht erklären kann, nicht anders berftehen kann, als indem man die Wirtschaftsverfassung als solche zunächst zergliedert. Man kann das nur so tun — wiederum muß ich mich auf Sombart stützen —, indem man die wesentlichen Momente des Kapitalismus klarlegt. Diese sind nicht durch monetäre Faktoren gegeben. Wenn Sie, meine Damen und herren - gang grob gesprochen —, drei "Elemente" haben, Besitzer von Produktionsmitteln auf der einen Seite, auf der anderen Seite Arbeiter, die nichts besitzen als ihre Arbeitskraft (also eine bestimmte Ordnung in der Einkommensberteilung), und drittens voraussetzen, daß die Wirtschaft auf Profiterzielung eingestellt ift, so ergeben diese Elemente in der "Retorte"bereits fämtliche Erscheinungen der Konjunkturschwankungen. Die dem Kapitalismus wesenseigene Einkommensberteilung führt zu ciner dauernden Expansion und verhindert, weil diese eine disproportionale Ausdehnung der einzelnen Produktionszweige nach sich zieht, eine stetige Entwicklung des Wirtschaftslebens. Thoisch für den Ronjunkturverlauf sind nicht Schwankungen als solche, sondern eine von Rückschlägen unterbrochene Expansion. Diese Rückschläge, gekennzeichnet durch scharfen Preisrudgang, Einschränkung der Produktion und Arbeitslosigkeit, können durch eine Kreditrestriktion verschärft oder durch cine vorbengende Areditpolitik gemildert, nie aber durch Areditkontrolle beseitigt werden, weil sie im kapitalistischen Wirtschaftssystem als solchen begründet sind.

(Glode bes Brafibenten.)

Ich bin in wenigen Sekunden fertig, — in zwei Minuten!

(Große Beiterkeit.)

Die monetäre Konjunkturtheorie übersieht, daß die Gestaltung dieser ausschlaggebenden Erscheinungen auf dem Markte erfolgt. Ob Kredite einzuschränken oder auszudehnen sind, ob Liquidität oder Illiquidität besteht, wird nicht auf Grund der Bankbücher entschieden, sondern letzthin auf dem Markte. Illiquidität entsteht nur als Folge einer Absahltockung. Ein Zeitungskiosk, in dem Sie für 10 Pfennige Ihre Zeitung erhalten, kennt ein Liquiditätsproblem nicht.

Bum Schluß will ich nur noch einen Gedanken andeuten, und zwar will ich es als Statistiker tun. Ich glaube nicht, daß man eine volkswirtschaftliche Theorie statistisch als richtig erweisen kann. Das ist unmöglich, denn die Theorie besitzt jeder Empirie gegenüber einen logischen Primat. Die Theorie muß jedoch mit der Wirklichkeit im Einklang stehen. Nun kann man nachweisen, daß bestimmte Tatsachen= komplexe durch die monetare Krisentheorie sich schlechthin nicht erklären lassen. Eine wirtschaftliche Theorie darf aber mit den Tatsachen des realen Wirtschaftslebens zu mindesten nicht in Widerspruch stehen. Was ich meine, ist der Konjunkturverlauf in Amerika seit 1925. Man kann nicht das eine Mal behaupten, Kreditausdehnung führe zur Preissteigerung, und das bedeute Konjunkturausschwung, und das andere Mal sagen, es kann auch umgekehrt kommen. In Amerika sind in den letten Jahren die Aredite in sehr erheblichem Maße ausgedehnt worden, die Preise sind aber, ungeachtet des offensichtlichen Aufschwunges, stärker gefunken, als es sonst in einer Krise zu geschehen pflegt. Das kann man nicht quantitätstheoretisch erklären, und in der Tat sind es auch ganz andere, nicht monetäre Ursachen gewesen, die diese Erscheinung bedingt haben.

(Lebhafter Beifall.)

Direktor Karl Lange=Berlin:

Meine Damen und Herren! Herr Professor Eucken hat bereits darauf hingewiesen, daß bestimmte Industriegruppen besonders konjunktursempfindlich sind, Industriegruppen, deren besondere volkswirtschafts

liche Bedeutung Brof. Eucken gleichzeitig hervorgehoben hat. Es sind dies bie Produktionsmittelinduftrien. Ich möchte diese Ausführungen bom Standpunkt der mir nahestehenden Maschinenindustrie noch besonders unterstreichen. Die Produktionsmittelindustrien sind gleichzeitig diejenigen Industriegruppen, welche außergewöhnlich große fire Rosten haben, wie z. B. Gisenindustrie, Maschinenindustrie, elektrotechnische Industrie, oder die mit einem ganz besonders hochwertigen Menschenmaterial arbeiten, mit einem großen Stamm bon Ronftrutteuren und hochwertigen Kacharbeitern, wie insbesondere die Maschinen- und elektrotechnische Industrie, also mit einem Menschenmaterial, das sich nicht beliebig bin und ber schieben läßt, sondern durch fürzere ober längere Depressionszeiten durchgehalten werden muß. Es entstehen aus diesen beiden Tatsachen heraus in diesen Industriegruppen bei häufigen und starken Konjunkturschwankungen selbstberständlich ganz besonders große Berluste, und ich bin der Auffassung, daß wir einen großen Fehler machen, wenn wir auf der einen Seite zwar den Auf Hoovers nach Bermeidung der "waste in industry" in Europa sehr energisch aufgreifen, überall den Auf nach Rationalisierung, nach Bermeidung und Herabsetzung der Kosten ertönen lassen und gleichzeitig doch sehr zögernd an Magnahmen herangehen, welche die Möglichkeit geben, die Schwankungen der Konjunktur zu bermindern und dadurch die fehr viel größeren Verlufte, welche aus unnötigen Ronjunkturschwankungen entstehen können, zu bermeiben.

Eine absolute Stabilisierung der Konjunktur steht nicht zur Debatte. Es kann sich ja nur um eine Abschwächung eines zu schnellen Aufstieges oder um eine Bremsung eines zu schnellen Abgleitens handeln. Erzellenz Dernburg hat gewiß recht, daß außer der Kreditpolitik noch eine ganze Keihe von anderen Maßnahmen für den Ablauf der Konjunktur mitbestimmend sind. Ich kann mich aber seiner Aufsassung, daß die Zinshöhe für die Konjunkturentwicklung eine untergeordnete Rolle spiele, aus den Ersahrungen meiner eigenen Industrie nicht anschließen. Tatsächlich ist die Frage, ob der Zinssuße einige Krozent höher oder niedriger ist, zu oft mitentscheidend für die Frage der Beschaffung großer Produktionsanlagen. Das man auf dem Wege der Konjunkturstabilisierung — ich sasse biesen Begriff immer als Dämpsung der Konjunkturschwankungen, nicht als absolute Stabilisierung auf — praktische Erfolge erzielen kann, hat bekanntlich Amerika ges

zeigt, wo die Politik der Federal Reserbe Banks unzweiselhaft in dieser Richtung gewirkt hat. Man hat sich zur Erklärung der lange dauernden günstigen Geschäftslage in Amerika viel zu sehr des bequemen Schlag-wortes von den unerschöpflichen Hilfsquellen Amerikas bedient. Ich bin der Ansicht, daß selbst der größte Reichtum eines Landes keine ausreichende Erklärung dafür gibt, daß die Konjunkturschwankungen in diesem Lande außergewöhnlich gering sind. Ich bin vielmehr der Auffassung, daß die bewußt auf Konjunkturstabilisierung hinzielende Politik, welche die amerikanischen Kotenbanken seit einigen Jahren getrieben haben, eine ganz wesentliche Ursache der Erscheinung ist, die wir drüben bevbachten können.

Wenn ein Land wie Amerika mit seinem bekannten Reichtum sich veranlaßt gesehen hat, eine solche Politik zu betreiben, so hätten, glaube ich, die europäischen Notenbanken angesichts der Berarmung Europas um so mehr Veranlassung, ähnliche Maßnahmen zu ergreisen. Die europäischen Notenbanken haben bisher bei ihren Maßnahmen viel zu wenig die konjunkturpolitische Kückwirkung ihrer Diskont- und Kreditpolitik in Rechnung gezogen. Ich bin der Ansicht, daß sie viel mehr als bisher, sich einordnend in die allgemeine Wirtschaftspolitik ihrer Regierung, bewußte Konjunkturpolitik betreiben sollten, bewußte Konjunkturpolitik, weil sie unbewußt ja doch Konjunkturpolitik treiben; denn jede diskont- oder kreditpolitische Maßnahme hat kon-junkturelle Kückwirkungen.

Es wird darauf hingewiesen, daß dieser Forderung die Tatsache entgegenstehe, daß die europäischen Notenbanken in erster Linie die Aufgabe der Währungspolitik hätten. Meines Erachtens schließt eine die Stabilhaltung der Währung verbürgende Politik der Notenbanken keineswegs eine konjunkturpolitische Mitwirkung — ich sage ausdrücklich Mitwirkung, nicht ausschließliche Beeinflussung der Konjunktur — aus. Der Kreis der währungspolitischen Aufgaben ist meines Ersachtens bei den Notenbanken nur die Grenze, innerhalb deren eine Mitwirkung bei konjunkturpolitischen Aufgaben möglich ist.

(Lebhafter Beifall.)

Professor Dr. Lederer Seidelberg:

Meine Damen und Herren! Ich möchte zunächst anknüpfen an die mich sehr interessierenden Ausführungen von Herrn Dr. Schlefinger,

welche bieles aus der Sphare des praktischen Bankmannes heraus mit einem fehr klaren theoretischen Blick und berftändlicher und auch in der Tragweite klarer gemacht haben, als vielleicht vorher in den Ausführungen der übrigen Serren zum Ausdruck kam: Aber trotbem scheint mir bei diesen Ausführungen ein wichtiger Bunkt der Nachprüfung sehr bedürftig zu sein, ein Bunkt, den Kollege Löwe vorher berührte, was mich übrigens instand sett, meine Ausführungen auf fünf Minuten Maximum einzuschränken: daß nämlich in dieser ganzen Betrachtung, welche bon der Sphäre des Bank- und Kreditwesens ausgeht, eben lediglich diese Außenseite, diese Saut, dieser äußere Byklus der Geldbewegung gesehen und analysiert wird, während dabei der innere Rusammenhang mit dem Wirtschaftskörper, soweit ich febe, etwas zu kurz kommt. Natürlich kann man die ganze Wirtschaft in einen Index zusammenpressen, und dann kann man das Ganze als Geldwertphänomen und bessen Spiegelung in den Preisen usw. ansehen; aber es fragt sich, ob wir bon diesem Boden aus wirklich an den Wirtschaftsprozeß herankommen. Und ich möchte die Frage aufwerfen und nach drei Richtungen hin prüfen, ob es nicht vollkommen unzuläfsig ist, irgendeinen Faktor, sei es auch den wichtigsten, als primäre und allein entscheidende Ursache hinzustellen, da wir ja in einem Interdependenzinstem stehen.

Erstens: Schließt die Setzung einer vermehrten Geldmenge schon Konjunktur in sich? Das hat Herr Löwe so glänzend ausgeführt, daß die Antwort "Nein" von mir weiter nicht begründet zu werden braucht, insbesondere im hindlick auf die verschiedenartigsten Tatbestandsreihen, welche eine Geldwertbewegung auslösen kann. Die möglichen Tatbestände sind so mannigsach und insbesondere abhängig davon, ob und inwieweit Reserven an Produktionsmitteln gegeben sind — und unter diese müssen wir das Moment neuer technischer Methoden als thevertisch mit Reserven gleichbedeutend einbegreisen —, daß in der Kreditsteigerung allein schon ein Ausschluß über das, was nun geschehen wird und muß, noch nicht gegeben ist.

Zweitens: Ist die Vermehrung des Geldes immer primär? Keineswegs! Ich nähere mich da vielleicht einer theoretischen Anschauung, die man heute bei Gesahr, verachtet zu werden, nicht haben darf. Aber ich glaube doch, daß die Erhöhung der Kredite in sehr großem Umfange von den Phänomenen, die aus der Wirtschaft herauskommen und möglich sind, also von den Möglichkeiten der Wirtschaft her bestimmt wird. Um mich eines Bergleichs zu bedienen: In einer Zeit, als in Deutschland die Menschen wieder anfingen, korpulenter zu werden, mußten die Kleider etwas weiter gelassen werden. Es wäre vielleicht versehlt zu sagen, daß das Auslassen der Kleider die Ursache für das Korpulenterwerden gewesen sei.

(Seiterkeit.)

Ich möchte es Ihnen überlassen, diesen Gedanken weiter zu denken, in dem die These eingeschlossen liegt, daß aus dem Wirtschaftsleben heraus die Erweiterung der Kredite, also auch eine Erweiterung der Geldmenge induziert wird, welche dann ihrerseits die Bedingung der Möglichkeit dafür ist, daß eben dieser Wirtschaftskörper sich ausdehnen kann.

Drittens handelt es sich - und das ift ein Phänomen, auf das herr Altschul schon hingewiesen hat, so daß ich kurz sein kann — um die Frage: Ist die Vermehrung der Kredite immer notwendig, um eine Konjunktur zu schaffen? Keineswegs! Wenn ich den Fall sete, der sich eben jest in den in Amerika angedeuteten Tatsachen ereignet hat, wenn ich den Kall von Kostenkompressionen setze, so habe ich die Möglichkeit, alle Anzeichen einer Konjunktur, d. h. Erweiterung des ganzen Produktionsbolumens zu konftatieren, ohne daß eine Bermehrung der Rredite notwendig mare. Prinzipiell mare jedenfalls eine universale Rostenkompression allein bollkommen ausreichend, um dieses Phanomen zu schaffen. Nun könnte man noch immer sagen, und da würde ich sofort uneingeschränkt zustimmen, denn bas ift ja meine Position: daß wir die Geldmenge nicht in ihrer absoluten Söhe, sondern als relative Geldmenge im Berhältnis zu den übrigen Daten der Birtschaft auffassen muffen. Also ist eine gleichbleibende Geldmenge steigende Geldmenge, wenn die Kosten sich allgemein komprimieren. Welche Situation entsteht aber in dieser Auffassung für eine Theorie, welche von der Geld= und Kreditmenge als der "primären" Ursache ausgeht, welche daher eine jede Aufwärtsbewegung auf Beld- und Rreditvermehrung zurückführen und also in dem hier berührten Fall in der Tatsache eine "primär wirkende Rraft" sehen muß, daß sich in der Geld= und Rreditsphäre nichts ändert!

(Sehr gut! Lebhafter Beifall.)

Vorsitzender Geheimrat Dr. Diehl:

Das Wort hat Herr Professor Wolff. — Ist Herr Professor Wolff nicht da? Dann hat das Wort Herr Dr. Landauer.

Dr. Carl Landauer=Berlin:

Meine Damen und Herren! Ich möchte auf einen Gedanken zurücktommen, den Herr Dr. Eucken heute morgen hier vorgetragen hat. Er warf die Frage auf, woher denn der Warenstrom kommt, der sür den Ausschünung notwendig ist. Er wies darauf hin, daß diese Waren ja nicht in Lagern aufgespeichert seien. Das ist richtig. Ich glaube, die Antwort, die man auf diese Frage zu geben hat, heißt: Die Waren kommen aus der Kapazitätsreserve der Industrie. Überlegen wir uns einen Moment, was daraus solgt: Die Industrie ist heute darauf angewiesen — Herr Direktor Lange hat uns das hier des Käheren ausgesicht — ihre Kapazitäten so gründlich wie möglich auszunüßen. Die Haltung einer Kapazitätsreserve wird immer teurer. Das bedingt, daß die Kapazitätsreserve immer kleiner wird, und daraus ergibt sich ein Moment der Unelastizität der gegenwärtigen Wirtschaft, das man allerdings vielleicht zu den ganz spezisischen Gesahrenmomenten der Zukunst rechnen kann.

Ich kann der Versuchung nicht widerstehen, auf die zweite Frage von mir aus eine Antwort zu versuchen, die Herr Dr. Eucken aufge-worfen hat: Woher kommt denn das Geldkapital, das für den Aufsschwung notwendig ist? Ich möchte in der Sprache Böhm-Bawerks ant-worten: Dieses Geldkapital war bisher in kurzfristigen und deshalb wenig ertragreichen Produktionsumwegen angelegt und wird jetzt inssolge der Entwicklung, die mit dem Konjunkturausschwung zusammenshängt, herausgezogen und in ertragreichen längeren Produktionsumwegen angelegt.

Ich glaube, nach dem, was Herr Dr. Löwe hier gesagt hat, können wir jedenfalls eines beherzigen. Wir sollten uns abgewöhnen, von monetärer Konjunkturtheorie zu sprechen.

(Sehr richtig!)

Was die monetären Konjunkturtheoretiker schließlich meinen, das ist doch dies: Der Konjunkturumschlag kommt daher, daß die Investiztionen stärker ausgedehnt werden, als den Vorräten und Beschaffungs-möglichkeiten für die Subsiskenzmittel und für das reale Betriebs-

fapital in seiner übrigen Gestalt entspricht. Der Rredit ift das Bert-

Nun will ich gar nicht untersuchen, ob sich in einer anderen Wirtsichaftsordnung nicht vielleicht andere Werkzeuge denken ließen. Aber warum wollen wir denn vom Werkzeug reden, wenn es uns auf die Sache ankommt?

Run könnte jemand sagen: Dann sind wir in Gefahr, kein Rlaffifikationsprinzip für unsere Konjunkturtheorien mehr zu haben. Ich glaube freilich, die Gefahr liegt fern. Aber ich möchte daran die Frage knüpfen, ob sich nicht ein Klassifitationsprinzip finden ließe, das fruchtbarer wäre, nämlich die Frage, inwieweit die Konjunkturthevrien genötigt sind, bon dem Moment des Frrtums Gebrauch zu machen. Man könnte einwenden, von Frrtum dürfen wir überhaupt nicht sprechen, der widerspricht der Theorie des economical man. Darauf hat, glaube ich, Berr Gregory schon die richtige Antwort gegeben. Wenn es keinen Frrtum gabe, wenn wir genau wüßten, wie sich die Konjunktur entwickelt, dann gäbe es selbstverständlich keinen Wechsel der Konjunktur. Von dem Frrtumsmoment — das möchte ich ausdrücklich behaupten — muß auch die monetäre Konjunkturtheorie Gebrauch machen; denn sie kann sonst nicht erklären, warum die Produzenten ihre Investitionspläne nicht den vorhandenen Vorräten und den Beschaffungemöglichkeiten für Subsistenzmittel und Rohftoffe anpaffen. (Beifall.)

Brof. Dr. Coben=München:

Meine Damen und Herren! Wenn jemand, ohne mit unserer Wissensichaft näher bertraut zu sein, diesen Saal betritt und die Referate gehört hat, so wird er erstaunt sein über den Mangel an übereinstimmung in den wichtigsten Punkten des Konjunkturproblems, z. B. über die Wirkungen der Diskontpolitik — allgemeiner ausgedrückt: der Kreditexpansion bzw. Kreditkontraktion — auf die Preise. Die monetären Konjunkturtheoretiker sagen: Diskontermäßigung — Preissteigerung; die anderen nehmen an, indem sie den Wechseldiskont als Kostenelement betrachten, daß Diskonterhöhung Preissteigerung herbeiführt.

Ich glaube nun, einen Weg gesunden zu haben, auf dem die ftreistenden Parteien einander näher kommen können. Die Frage: "Ginfluß des Wechseldiskonts auf die Preise" hat ja eine interessante Analogie

in der Finanzwissenschaft in der Frage: Wie wirken die Steuern auf die Preise ein? Die einen behaupten, daß die Steuern überwälzt werden und dadurch die Preise steigen, die anderen entgegnen, daß dies nicht immer der Fall sein muß, und daß man zwischen berschiedenen Möglichkeiten unterscheiden muß, die man als Fernwirkungen der Steuern bezeichnet. Bekannt sind ja die Vorgänge: Steuerausweichung, Steuereinholung (innerer Ausgleich) usw.

Ich behaupte nun, daß es auch hinsichtlich der Wirkungen des Diskonts auf die Preise etwas Ahnliches gibt, formale Analogien zur Lehre von der Steuerüberwälzung. Die Preiserhöhung als Folge der Diskonterhöhung würde der Steuerüberwälzung entsprechen. Aber es sind auch andere Fernwirkungen möglich. Ich will nur ein Beispiel anführen: Die Kreditrestriktion von 1924 wurde damit begründet, daß ein Preisabbau herbeigeführt werden soll. Die Unternehmer sollten ihr Fremdkapital verringern, ihr eigenes Betriebskapital entsprechend erhöhen dadurch, daß sie den Absat ihrer Waren forcieren — also Diskontausweichung! Schon Tooke erwähnt diesen Fall. Sin ans deres Beispiel: Diskontermäßigung führt nicht immer Preiserhöhung herbei, nämlich dann nicht, wenn durch Kationalisierung ein Aussgleich der Mehrkosten entstanden ist.

Geht man also auf die Besonderheit des einzelnen Falles ein, so wird man finden, daß die Frage: "Einfluß der Diskontpolitik auf die Preise" überhaupt nicht eindeutig gelöst werden kann, sondern daß es auf die näheren Umstände ankommt. Es geht aber nicht an, wenn das Ergebnis einer zu begründenden Theorie nicht entspricht, diese näheren Umstände, die der Begründung entgegenstehen, als "störende Momente" — wie dies vielsach geschieht — zu behandeln. Vielmehr müssen als "vaten" als unter sich gleichberechtigt betrachtet werden, an der Bildung der Theorie teilzunehmen.

(Beifall.)

Dr. bon Sanet-Wien:

Meine Damen und Herren! Wenn es vor Ihnen einer besonderen Entschuldigung bedürfte, die Ausführungen einer kurzen Diskussionszede ausschließlich einem theoretischen Sonderproblem zu widmen, so würde ich mich dazu meines Rechtes bedienen, mit dem Zauberwort "Ich als Praktiker" zu beginnen. Ich glaube aber, daß Sie mir, auch ohne daß ich diese weitgehende Bollmacht präsentiere, gestatten werden, Schriften 175. — Verhandlungen 1928.

mit einer scheinbaren Nebenfrage zu beginnen, von der ich allerdings glaube, daß ihre genaue Prüfung dazu führen muß, der Frage "Ist die monetäre Konjunkturtheorie richtig oder nicht?" zum mindesten eine andere Form zu geben. Ich erfülle damit auch ein Versprechen, das ich zu Beginn meines schriftlichen Gutachtens gegeben habe, unter dem Zwang des Ablieferungstermins dann aber nicht mehr einlösen konnte.

Es wird Sie auch nicht wundern, wenn ich die Erörterung dieser speziellen Frage sofort damit beginne, nicht nur den Vertretern der monetären Theorie, sondern auch gleichzeitig ihren Gegnern in einem der wenigen Bunkte zu widersprechen, in dem sie bisher übereinstimmten. Herr Löwe hat vor gar nicht langer Zeit einmal betont, daß die monetäre Konjunkturtheorie eine exogene Krisentheorie sei, weil sie von bewußten Eingriffen der Banken ausgehe. Und der ausgesprochenste Bertreter der monetaren Rrisentheorie unter den Anwesenden, Berr bon Mises, hat nun in seiner jüngsten Arbeit dieser Unsicht fehr entschieden recht gegeben, indem er feine früheren Darstellungen insofern ergänzte, als er die periodische Wiederkehr der Rrifen nun der allgemeinen Tendenz der Notenbanken zuschreibt, den Geldzins unter den "natürlichen" Bins herabzudrücken, der sich bilden mußte, wenn Ersparnisse und Rachfrage nach Ersparnissen einander unmittelbar gegenüber ständen. Vertreter und Gegner der monetaren Erklärung der Konjunkturschwankungen stimmen also darin überein, daß diese Erklärung nicht eine endogene, sondern wesentlich erogener Natur ist.

Es scheint mir nun, daß diese Einteilung der monetären Theorie ausschließlich durch den Umstand begründet wird, daß in den üblichen Darstellungen ein vielleicht besonders auffälliger Sonderfall als der Normalfall dargestellt wird, während es tatsächlich jener bankpolitischen Eingriffe gar nicht bedarf, um immer wieder jene Situation eintreten zu lassen, die zwangläusig Hochkonjunktur und Krise nach sicht. Die monetäre Theorie beraubt sich aber dadurch, daß sie die mit Notwendigkeit im Lause der Entwicklung eintretenden Distrepanzen zwischen Geldzins und natürlichem Zins vernachlässigt und die durch künstliche Herabsetzung des Geldzinses geschaffenen in den Bordergrund stellt, einer ihrer stärksten Stützen, die darin besteht, daß der von ihr dargestellte Borgang unter der bestehenden Kreditvorganisation immer wieder eintreten muß, sie also eine unserer Wirts

schaft inhärente Tendenz darstellt und dadurch eine im strengsten Sinn des Wortes endogene Krisentheorie bietet.

Es ift eine scheinbar unwesentliche Verschiedenheit im Ausgangs= punkt der Darstellung, die mir der monetaren Theorie Ansbruch auf eine solche Stellung zu geben scheint. Die Situation, daß der bon den Banken geforderte Zins unter dem "natürlichen" Zinssat liegt, kann nämlich keineswegs nur dadurch entstehen, daß die Banken den Binsfuß ungebührlich herabseten. Genau dieselbe Wirkung hat es selbst= verständlich, wenn eine Besserung der Gewinnaussichten oder eine Berminderung der Ansammlung von Ersparnissen den "natürlichen Bins", zu dem Angebot und Nachfrage von Ersparnissen übereinstimmen, in die Söhe treibt und die Banken den von ihnen geforderten Zinssat nicht parallel erhöhen, sondern weiter zu dem bisherigen Sat verleihen, — also durch Schaffung neuer Kredite eine höhere Be= friedigung der Nachfrage ermöglichen, als dies ausschließlich durch die Ersparnisse möglich mare. Das Entscheidende scheint mir dabei nicht so sehr der Umstand zu sein, daß dieser Fall in der Wirklichkeit mahrscheinlich der häufigste ist, sondern daß er unter der bestehenden Rreditorganisation immer wiederkehren muß.

3mei charakteristische Eigenschaften der modernen Rreditorganisation find der Grund dafür, daß der bon den Banken geforderte Bins fich nicht prompt, wie es der Zins in einer Naturalwirtschaft tun mußte, allen Anderungen der ökonomischen Daten angehaßt und daher nicht wie alle anderen Preise dahin wirkt, das Gleichgewicht der Birtschaft zu erhalten. Das erste Charakteristikum ist, daß der Bins als einziger Preis nicht bei einem unmittelbaren Zusammentreffen von Angebot und Nachfrage des gehandelten Gegenstandes "Ersparniffe" gebildet wird, sondern daß die Nachfrage vorläufig durch eine Art Bertreter, ein Substitut des nachgefragten Gegenstandes, durch den Bantfredit befriedigt wird. Der Breis, der Zins wird daher nicht durch den Umfang bestimmt, in dem die Nachfrage nach Ersparnissen durch das Angebot bon Ersparnissen befriedigt werden kann, sondern durch den Umfang, in dem die Nachfrage nach Ersparnissen durch jenes Substitut "Bankfredit" befriedigt werden kann, deffen Menge innerhalb gemiffer Grenzen pringipiell unabhängig bon den Beränderungen im Angebot bon Ersparnissen bariabel ift.

Das zweite für unsere Frage wesentliche Charakteristikum der gegenwärtigen Rreditorganisation ist, daß die Stellen, die mit jenem Sub-

24*

ftitut für Ersparniffe handeln, die Banten, weder die Möglichteit haben noch einen Grund sehen, ihr Angebot von diesem Substitut ftändig in genquer Abereinstimmung mit dem Angebot bon Ersparnissen zu halten. 3m Gegenteil! Die pringipielle Ununterscheidbarkeit der aus Ersbarnissen und der selbst wieder aus Bankfrediten stammenden Devositen schließt es bon bornherein aus, daß etwa die Rreditgemährung planmäßig im Rahmen der gleichzeitigen Ansammlung bon Ersparnissen gehalten wird, und eine direkte Ermittlung der Sohe jenes fiktiben "natürlichen" Zinssates, zu dem nicht mehr Nachfrage nach Rredit besteht, als durch die tatsächlichen Ersparnisse befriedigt werden tann, ift felbitberftändlich erft recht ausgeschloffen. Dagegen haben die Banken infolge der gegenseitigen Konkurrenz das größte Interesse, ihre Rreditgewährung so weit auszudehnen, als es die Sicherheit der Anlagen und ihre Liquidität zuläßt. Diese Grenzen ihrer Rreditgewährung stehen nun aber in keiner direkten Beziehung zur Spartätigkeit, die die Banken unmittelbar zwingen würde, die gewährten Rredite auf den Umfang der Ersparnisse zu halten. Gine Steigerung der Rentabilität Aredit suchender Unternehmungen, wie wir ihn hier als Urfache einer Steigerung des "natürlichen" Binsfates ins Auge faffen wollen, erweitert vielmehr den Rreis der in Betracht kommenden sicheren Anlagen und setzt die Banken so in die Lage, ihre Kreditgewährung ohne Zinssteigerung über die Ersparnisse auszudehnen, mas selbstverftändlich nur durch Neuschaffung von Rrediten geschehen kann.

Es ift nun zwar hier, kaum verständlicherweise, auch schon geleugnet worden, daß die Banken zur Schaffung neuer Kredite fähig sind, aber ich kann mich hier natürlich nicht damit aufhalten, Erkenntnisse, die seit langem Gemeingut der Wissenschaft sind, neuerlich zu begründen. Daß tatsächlich in allen Aufschwungsperioden die Kreditgewährung die gleichzeitige Ansammlung von Ersparnissen gewaltig überstieg, steht ebenso außer Zweisel, wie nicht bestritten werden kann, daß eine solche Kreditgewährung nur zu einem Zinssatz erfolgen kann, der unter dem sogenannten "natürlichen" Zinssatz liegt. Ich kann hier auch nicht auf jenen Mechanismus weiter eingehen, der die Banken schließlich doch zwingt, den Bewegungen des "natürlichen" Zinssatzes zu folgen und damit die weitere Schaffung von zusätzlichem Kredit einzustellen. Er ist in der Literatur oft genug dargestellt worden. Mir handelte es sich darum, zu zeigen, daß sich die Diskrepanzen zwischen dem Zins, zu dem Bankkredite gewährt werden, und dem natürlichen Zins infolge

des Charakters unseres Kreditwesens immer ergeben werden und daher die monetäre Theorie zur Ableitung der bekannten Zusammenhänge keineswegs an einen willkürlichen Eingriff anzuknüpfen braucht, sondern daß sie Borgänge darstellt, die notwendig immer wiederkehren müssen.

Bebor ich zum Schlusse noch die Konsequenzen dieser Erkenntnis für die Beurteilung der monetären Konjunkturtheorie ziehe, möchte ich noch ganz kurz auf den Zusammenhang verweisen, der diese Aufsässung mit einer rasch berühmt gewordenen These R. G. Hawtrehz verbindet. Der Satz "So long as credit is regulated with reference to reserve proportions, the trade cycle is bound to recur" ist, allerdings in etwas anderem Sinne, als der Bersasser meinte, zweisellos richtig; denn eine Regelung der Kreditgewährung nach Gesichtspunkten der Liquidität wird nie eine prompte Anpassung des Kreditzinses an die Beränderungen des natürlichen Zinssatzes bewirken und daher immer Gelegenheit zur zeitweiligen Schaffung zusätlicher Kreditgeben, sobald die Kreditnachstrage die Ansammlung von Ersparnissen übersteigt, also der "natürliche" Zins gestiegen ist.

Ich möchte mich hier mit diesem Nachweis begnügen, warum es unter dem bestehenden Kreditsystem immer wieder zu einer Unterbietung des "natürlichen" Zinssatzes durch die Banken und damit zu überinvestitionen kommen muß. Daß, wenn diese Boraussetzungen gegeben sind, der als ihre Folge von der Konjunkturtheorie dargestellte Ablauf der Borgänge eintreten muß, kann wohl nicht gut bestritten werden und wird auch kaum bestritten. Der eigenkliche Gegensatzlwischen den Gegnern und den Bertretern der monetären Theorie bezieht sich ja nicht auf die logische Richtigkeit der Ableitungen der letzteren, sondern auf die Frage, ob die empirischen Konjunkturschwanstungen nichts anderes sind als jene deduktiv als notwendig erkannten "Kreditzyklen".

Es muß nun ohne weiteres zugegeben werden, daß sich nicht a priori entscheiden läßt, ob jene als notwendige Folge unserer modernen Bankorganisation zu erwartenden Schwankungen ohne Mitwirken weiterer, in der monetären Konjunkturtheorie nicht berücksichtigter Momente schon jenen Umfang annehmen und gerade jene Dauer haben würden, die wir an den historischen Konjunkturwellen beobsachten, oder ob sie nicht ohne solche ergänzende Einflüsse viel kleiner, viel schwächer, viel flacher wären. Was immer wir aber für weitere

Erklärungsmomente für den empirischen Konjunkturverlauf heranziehen, die wesentliche und unbestreitbare Erkenntnis, die uns die monetäre Konjunkturtheorie bietet, ist, daß die moderne Wirtschaft ohne jene monetär bedingten Schwankungen gar nicht denkbar ist und wir daher jene weiteren Erklärungsmomente, die wir vielleicht zur Erklärung der empirischen Konjunkturschwankungen noch brauchen, auch als zusätliche Erklärungsmomente zu den monetären zu bestrachten haben. Mit anderen Worten: Jede nicht monetären Konjunkturtheorie darf mit ihren Erklärungen nicht einsach von einer stationären Wirtschaft ausgehen, wie sie von der allgemeinen Gleichgewichtstheorie dargestellt wird, sondern sie muß immer eine Wirtschaft voraussexen, in der jene monetär bedingten Schwanskungen, die man vielleicht an sich noch gar nicht als Konjunktursschwankung bezeichnen dürfte, schon vorhanden sind.

Bibt man dies aber zu, fo muß man die Frage, ob die monetare Konjunkturtheorie richtig ist oder nicht, wohl endgültig fallen lassen. Wenn aber auch die Richtigkeit der von der monetären Theorie behaupteten Zusammenhänge kaum zu bestreiten ist, so bleibt doch die Frage bestehen, ob diese Theorie auch zureicht, alles zu erklären, was wir an den empirischen Konjunkturschwankungen beobachten. Bedarf sie, um ein taugliches Instrument zur Erklärung der modernen Wirtschaft zu werden, nicht vielleicht noch einer Erganzung? Da scheint mir nun aber, als ob wir, bevor wir diese Frage überhaupt mit Erfolg in Angriff nehmen können, genau wissen mußten, wiebiel an den empirisch beobachtbaren Schwankungen den zweifellos wirkenden monetären Faktoren zuzuschreiben ist und wir daher vor allem einmal die Theorie der monetaren Schwankungen fertig ausbauen mußten. Saben wir denn, wenn wir anerkennen muffen, daß es folde monetaren Schwankungen gibt — rein methodisch gesprochen —, ein Recht, den anderen Gründen, die wird noch bermuten, ins einzelne nachzuforschen, bebor wir genau wissen, wie weit und in welchem Umfange tatfächlich jene monetaren Elemente wirken? haben wir nicht die Berpflichtung, erft die Birkung dieser Elemente genau zu untersuchen, die notwendigen Folgen des bekannten Störungsmomentes im einzelnen auszuarbeiten und diesen Gedankengang zu einem befinitiben Bestandteil unserer Shiteme zu machen, bebor wir bersuchen, alle anderen Momente, die noch in Frage kommen, in unser Lehrgebäude einzubeziehen?

(Beifall.)

Vorsitzender Geheimrat Dr. Diehl:

Meine Damen und Herren! Ich muß eine geschäftliche Mitteilung machen. Wir haben noch drei Schlußworte, und es sind noch fünf Redner gemelbet.

Ich darf mir den Borschlag erlauben und erbitte mir Ihre Genehmisgung, den Herren jetzt nur noch fünf Minuten Redezeit einzuräumen, weil ich fürchte, daß es sonst zu spät wird.

(Lebhafte Zustimmung.)

Privatdozent Dr. Haenel=Greifswald:

Meine Damen und herren! Giner der letten Sate aus dem Referat des Herrn Brofessors Eucken lautete: Die zusätzliche Krediterteilung der Banken ist eine wesentliche Voraussetzung für das Ansteigen der Konjunktur. Ich glaube, mit diesem Sate werden sich auch diejenigen einverstanden erklären, die sonst keine unbedingten Freunde der so= genannten monetären Konjunkturtheorie in der Bersion Schumbeter= Hahn sind. Der Sinn des Referats war aber der, daß für das Ansteigen von Konjunkturen die Erteilung zufätlicher Kredite von seiten der Banken die allein wesentliche Voraussehung sei und Ersparnisse auf diese Rrediterteilung und ihren Umfang und auf das Anfteigen der Konjunkturen überhaupt keinen Ginfluß hätten. Wie steht cs mit dieser angeblich vollkommenen Unabhängigkeit der sogenannten "Schöpfung" zufätlichen Rredits, ohne die von einer primären oder gar allein wesentlichen Einwirkung dieses Faktors wohl kaum ernsthaft gesprochen werden könnte? In allen Ausführungen, die ich heute gehört habe, auch in den Ausführungen des Herrn Gucken, ist zum Ausdruck gebracht worden, daß diese zusätzliche Krediterteilung der Banken begrenzt ist, damit also nicht ganz willkürlich sein kann. Wenn das aber der Fall ist, dann muß hier doch wohl wieder irgendein 3usammenhang bestehen zwischen den erzielten und zu erzielenden Ersparnissen, d. h. den Passiben der Banken und ihren aktiven Geschäften. Und wahrscheinlich ist der Zusammenhang doch wohl der, daß eben nur eine Arediterweiterung vorliegt. Ohne eine solche Aredit= erweiterung würde gang ficher bor allem in folchen Ländern, bei denen die Währungssysteme berhältnismäßig starr sind, das ganze Wirtschaftsleben einen weitgehend anderen Charakter tragen, und auch in Ländern, die wie wir elastischere Währungespfteme haben, würden ohne zusätliche Krediterteilung der Banken sehr wahrscheinlich die

Konjunkturen oft anders berlaufen. Das besagt aber durchaus noch nicht, daß nun diese zusätzliche Krediterteilung der Banken eine von anderen Faktoren losgelöfte "Schöpfung" ift. Ift nicht vielleicht der Busammenhang berart, daß die Banken damit nur eine Spekulation vollführen bergestalt, daß fie darauf spekulieren, daß jedermann im Wirtschaftsleben darauf aus ift, an Gütern und besonders an Geld oder Forderungen auf Geld im Augenblick immer über mehr "Borrat" zu berfügen, als er im Augenblick nötig hat? Jedenfalls wenn ein Geld zirkuliert, von dem die Individuen glauben, daß die Verfügung darüber ihnen Möglichkeiten zum Birtschaften anderen Individuen gegenüber relativ unverändert beliebig lange Beiten ihrer Existens hindurch sichern kann. Scheint ihnen bas ber Fall, dann halten sie, wie wir beobachten können, darauf, nicht nur fortlaufend über Raffenbestände in Beld zu berfügen, die in jedem Zeitpunkt größer sind als die Summen, die tatsächlich verausgabt werben, sondern auch, soweit möglich, auf Bildung und fortlaufende Erhaltung bon Birtichaftsbermogen in Gestalt mehr oder weniger schnell realisierbarer Forderungen auf Geld. Und darauf spekulieren eben die Banken, indem fie die Spekulation, die darin liegt, daß wirtschaftende Individuen in aller Regel bestrebt sind, möglichst in jedem Augenblick ihrer Eriftenz über Raffenbestände zu verfügen und darüber hinaus möglichst immer sich Guthaben offenzuhalten ober wenigstens für bestimmte Termine zu erzielen, die größer find, als cin Wirtschaften nur für den Augenblick sie erfordern würde, gewissermaßen umkehren und nun ihrerseits darauf halten, daß in der Regel ihre Aktivgeschäfte in jedem Moment den Umfang ihrer Bafsiben übersteigen. Sie spekulieren eben barauf, daß die Mehrzahl ber wirtschaftenden Individuen diese Spekulation in Form einer ihre Augenblicksbedürfnisse mehr oder weniger weit übersteigenden Akkumulation fortlaufend borgunehmen und nach Möglichkeit fortzuseten und zu erweitern bestrebt find; auch wenn die Erfolge diefes Strebens im einzelnen und im allgemeinen Wandlungen unterworfen sind. Berade die Berücksichtigung dieses letteren Umftandes veranlagt bic Banken häufig zu Antizipationen von Konjunkturen durch' Krediterpansion, deren oft belebende Wirkung nicht geleugnet werden foll. Außer auf das Stehenlassen bon Guthaben wird dabei eben immer darauf spekuliert, daß auf dem Markt Gewinne in größerem oder geringerem Ausmaß erzielt werden, — eine Spekulation, die bei einigermaßen ge-

wissenhafter Beurteilung der künftigen Möglichkeiten des Markts im Bergleich zu den gegenwärtigen oft weniger gefährlich sein dürfte als manche der sogenannten regulären Bankgeschäfte. Für eine Bank 3. B., die weiß, eine ihr bekannte Firma kann einen gang neuartigen Staubsauger produzieren, dessen Aweckmäßigkeit vielleicht sogar noch bom Deutschen Sausfrauenverein oder sonstigen auf diesem Bebiet maßgeblichen Autoritäten gunftig begutachtet ift, fo daß mit einem hoben Grad von Bahrscheinlichkeit auf Erzielung von Gewinn durch Produktion und Absat desselben zu rechnen ift, kann die Erteilung bon zusählichem Rredit für diesen 3wed unter Umftanden gefahrloser sein als das Diskontieren bon Bechfeln aus bereits getätigten Gefchäften. Aber warum gelten solche im einzelnen längst bekannte Auffassungen dieser Borgänge heutzutage als altmodisch und finden, wie auch die hentige Tagung beweist, im allgemeinen so wenig Anklang? Warum glaubt man lieber an eine bollig freie "Schöpfung" bon Rredit und in der Folge von Kavital aus dem Nichts, statt den Vorgang auf eine nicht halb so geheimnisvolle Spekulation der Banken auf eine über den momentanen Konsumtionsbedarf hinaus erfolgte Bildung bon Wirtschaftsbermögen in Form bon Geldforderungen und deren vermutliche Erhaltung und Erweiterung bon seiten der einzelnen Individuen gegeneinander zurudzuführen? Das ift fehr leicht begreiflich beim Bestehen bon Theorien, bon denen der Begriff "Gewinn" eigentlich immer in Unführungestriche gesett werden mußte und die ohne einen gedanklichen Sprung es beswegen auch nie befriedigend erklären fönnen, daß von Individuen überhaupt Vorräte gebildet und erhalten werden usw. Wenn man bebenkt, daß auf der Grundlage unserer üblichen Werttheorie, die fich die exakte nennt, versucht wird, den Wert eindeutig zurudzuführen und damit gleichzuseben entweder "Rosten" oder auch dem "Grenznuten", d. h. der jeweils letten Berwendung, die schließlich doch auch wieder Rostenelement ift, dann muß eben der Begriff Gewinn vollständig den Inhalt verlieren. Aber nicht genug damit. Auch der Begriff "Wert" verliert, genau genommen, jeden positiven Inhalt, wenn man ihn nicht doch wieder bon den "Rosten" irgendwie unterscheiden kann. Ober — bom Blickpunkt einer individualisierenden Theorie aus - wenn man den individuellen Wert bei allen denkbar engen Beziehungen zu einer letten Berwendung, die die Berfügung über ein Gut einem Individuum zu sichern scheint, nicht doch wieder davon unterscheidet und zu unter-

scheiden vermag. Darin, in dieser Farblofigkeit, um nicht zu sagen Inhaltlofigkeit, des Wertbegriffs und der Unmöglichkeit, aus ihm eine befriedigende Erklärung dafür zu finden, daß in der Bolkswirtschaft Gewinne und gar Kapitalgewinne regelmäßig, wenn auch in berschiedener und wechselnder Höhe, erzielt werden, scheint mir denn auch der lette Grund dafür zu liegen, daß man ichließlich zu Theorien tommen konnte, ja vielleicht mußte, die eine völlig freie "Schöpfung" bon Aredit und Rapital behaupten und für einleuchtender und wahrscheinlicher halten als eine Spekulation der Banken auf zu erzielende Gewinne ihrer Debitoren in Gestalt von überschüffen, verbunden mit einer Spekulation darauf, daß ihre Areditoren, abgesehen bon Zeiten akuter Krisen, in der Regel dazu neigen, ihre Guthaben in der Mehrzahl der Fälle länger stehen zu lassen, als die Kündigungstermine laufen, d. h. tägliches Geld vielleicht einen Monat, monatliches Geld drei Monate uff. Kurz darauf, daß auch die bereits erzielten überschüffe nicht alsbald und nie restlos von ihnen konsumiert werden. Ich muß leider meine Ausführungen hier abbrechen, die felbstverständlich eine allgemeine und breitere theoretische Grundlage haben, auf die ich hier aber nicht näher mehr eingehen kann. — Nur eine gang kurze Andeutung darüber: Ich glaube nicht, daß wir theoretisch weiterkommen, wenn wir fortfahren, wie üblich das Birtichaften wirtschaftender Individuen lediglich auf ein Streben nach Befriedigung oder gar Sättigung bon Augenblicksbedürfnissen für bestimmte Beitpunkte gurudguführen. Bugleich mit biefem Streben und in fteter Wechselwirkung damit gibt es offenbar noch ein anders gerichtetes Streben, das man mit einem Anklang an Menger etwa als Streben nach Sicherung bon Möglichkeiten für individuelles Birtschaften auf Zeiträume bezeichnen kann. Und nur, wenn man die stete Wechselwirkung dieser beiden Strebungen berücksichtigt — und zwar bereits innerhalb der allgemeinen Werttheorie —, scheint mir einige Aussicht zu bestehen, das Zeitmoment in unseren theoretischen Erörte= rungen gebührend zur Geltung zu bringen und die Tatsache zu erklären, daß wirtschaftende Individuen, ohne ihre Augenblicksbedürfnisse und deren Befriedgiung zu bergessen, doch alle immer mehr oder weniger auf lange Sicht wirtschaften. Die Grenznuplehre schaltet dies Streben nach Sicherung von Möglichkeiten und jede mögliche Wirkung desfelben auf das Wirtschaften bon Individuen vollkommen wieder aus, obgleich, wenigstens bei ihren älteren Autoren, genug, ja vielleicht bei einigen (z. B. Menger) fogar allzu viel und allzu ausschließlich dabon die Rede ift. Ich kann hier nicht weiter darauf eingehen, durch welche Fiktionen bzw. Runftgriffe es gelingt, dem fogenannten "borforglichen Intereffe" nach langen Erörterungen über seine hohe Bedeutung für das Wirtschaften doch wieder jede eigentliche Wirkung zu rauben. Daß es geschieht und daß die sogenannte Vorsorge auch schon in der älteren Grengnutlehre irgendeine merkliche Wirfung nie ausübt, feben wir am beften am Urwaldfarmer Bohms, ber bei aller seiner "Sorge" es ganz charakteristischerweise ganz bergißt, in seinem sonst so peinlich genauen Budget auch nur einen einzigen Sack Rorn zur Sicherung ber nächsten Ernte bereitzustellen! - Er muß es bergessen, er darf nur genau bis zur kommenden Ernte "bereitstellen", wenn nicht die angeblich ganz eindeutige Bestimmung des sogenannten absoluten Grenznutens und des sogenannten "rein subjektiven Güterwerts" bon bornherein in ihrer scheinbaren Exaktheit gefährdet erscheinen foll. Bei aller feiner Sorge kann er eben, genau genommen, nur bon der Sand in den Mund wirtschaften. Erntete er nicht zufällig nur einmal im Jahr, erzielte er, wie sehr viele wirtschaftende Individuen, seinen Borrat fortlaufend Tag für Tag, wäre es bei einer derartigen Art der Borforge niemals begreiflich zu machen, wie er überhaupt jemals zur Bildung von Vorräten Veranlassung haben könnte, die über seinen Bedarf zur Befriedigung seiner Konsumtionsbedürfniffe in demfelben Zeitpunkt oder Zeitabschnitt hinausgehen. Grenznutindividuen könnten genau genommen eben höchstens durch technische, ihrem "Wirtschaften" völlig wesensfremde Zufälle zur Bildung und Erhaltung von Vorräten veranlagt werden! —

So muß man wohl schließlich zu Theorien von "erzwungenem Sparen", veranlaßt durch geheimnisvolle "Schöpfung" von Kredit und Kapital aus dem Nichts seine Zuflucht nehmen, vorausgesetzt, man entschließt sich nicht zu einer Umgestaltung der allgemeinen Wert- und Preistheorie! (Heiterkeit und Beifall.)

Dr. Honegger=Montagnola (Teffin):

Meine Damen und Herren! Ich glaube, Ihnen das erlösende Wort geben zu können, daß ich der lette Diskussionsredner bin. Es wurde heute so viel Scharssinn entwickelt, daß ich mich kurz darauf besichränken will, möglichst nochmals das Problem in seinen Hauptzägen zu betrachten. Mein Landsmann Dr. Jöhr hat heute morgen

darauf hingewiesen, daß in Amerika das Berdienst an dem großen Aufschwung ber Rreditpolitik der Notenbanken zugemeffen wird. Er hat sich etwas mißtrauisch dem Gedanken gegenüber geäußert. Ich glaube jedoch, es ift eine große Lehre, die uns Amerika geben kann, die Lehre bom ichöpferischen Rredit. Ich glaube, Europa täte gut, diese Lehre zu beherzigen. Und wenn es das nicht tut, ift unsere Theorie weitgehend daran schuld. — Unsere Theorie ist viel zu sehr von Praktikern beeinflußt, wie das heute auch schon gesagt wurde. Sie sieht zu wenig die mehr positive Seite des Rredits als großer, schöpferischer Macht; sie bearbeitet viel zu sehr im Sinne der Praktiker die Gefahren, die daraus entstehen können. Die Theoretiker müssen mehr bom Geiste der Sachen ausgehen und die Schwierigkeiten, das Materielle, mehr den Praktikern überlassen. Denn von jeher war es fo: Die Wiffenschaft muß vom Beifte beeinflußt werden, um überhaupt führen und die großen Zusammenhänge sehen zu können. Gerade in einer Versammlung wie hier können wir nicht zu sehr auf praktische Einzelheiten eingehen, um die großen Zusammenhänge nicht zu verwischen. Es werden genug nationalökonomische Bücher geschrieben über folche Spezialprobleme. Die Wiffenschaft, die Bolkswirtschaftslehre insbesondere, darf nicht so sehr blog Technik sein, sondern muß mehr philosophisch die Zusammenhänge erkennen.

Rredit nun heißt zulet Bertrauen, und das heißt Gegenseitigkeit, und das heißt Gemeinschaft; mehr allgemein betrachtet ist es eine Frage der großen Gesellschaftsgrundlagen, die uns hier beschäfitgt.

Nun wurde heute der Aredit in der Diskussion gewissermaßen als Angeschuldigter hingestellt. Das liegt schon in der Problemstellung "Aredit und Arisen". Die meisten Herren Reserenten haben ja nun nicht den Aredit angeschuldigt als den eigentlichen Erzeuger dieser Arisen, aber sie haben doch meistens, beinahe alle, dem zusäylichen Aredit diese Rolle zugewiesen, im Sinne der überlieserten Kapitalstheorie. Das kommt mir ungesähr so vor, wie wenn man sagt: Ja, die Sonne ist ganz schön und bestrahlt unsere Erde, sie ist eine sehr fruchtbringende Arast; aber die zusäylichen Sonnenstrahlen sind vom itbel! Ich kann mir schlechterdings nichts unter dem Begriff des zusäylichen Aredits vorstellen, und ich meine, daß man sich dagegen, wie gegen die Sonne mit dem Schirm, schützen kann. Nun glaube ich nicht, der Aredit als heilsbringende Arast in der Bolkswirtschaft, ist ansauklagen, sondern das Kapital, denn das Kapital wirkt in der heus

tigen Wirtschaftsordnung nicht nur, wie man oft meint, im Sinne der "Erhaltung", der "Konservierung", nicht nur als "Konjunkturbremse"— der Konjunkturpolitik spricht man beispielsweise die "Funktion" zu, eine zu rasche Entwicklung der Bolkswirtschaft hintanzuhalten —, sondern das Kapital wirkt auch, entgegen der ihm volkswirtschaftzlich zukommenden Aufgabe, als Antriedsz, als Expansionskraft. Ich glaube, es ist heute noch nicht gesagt worden, daß das Kapital auch eine privatwirtschaftliche Seite hat: das ist eben der von Mary und von andern Theoretikern so genannte "Stachel des Gewinns", und indem dieser Stachel die Wirtschaft immer wieder zur überkapitalisierung und zur überproduktion treibt, daher kommt es immer wieder zu kapitalistischen Wirtschaftskrisen. Ich muß das, auch aus Zeitzmangel, so einsach und eindeutig sagen, selbst auf die Gesahr hin, von Herrn Löwe des "Ursachenmonismus" bezichtigt zu werden.

Ich muß mich kurz fassen. Das lette entscheidende Moment ist, glaube ich, die vorwiegende Mentalität des heutigen Europa; eine übertriebene Angstlichkeit, eine ständige Furcht, die sich in übertriebener Machtpolitik äußert; das sehen wir in der großen Politik und in allen Dingen. Der Militarismus will auch nur schützen (vor "Arisen"!) und dabei entsacht er Weltkriege! Genau so ist es mit unserer heutigen Areditversassung. Es ist, als ob der erwähnte Areditssonnenschirm, wenn man ihn ausspannt, infolge des Kapitals stetzerneut Gistgase entwickelt, die sich immer wieder von Zeit zu Zeit explosionsartig entladen. Indem unsere heutige Volkswirtschaft, die europäische Wirtschaft (und eben auch ihre Volkswirtschaftslehre) im allgemeinen viel zu ängstlich ist, führt sie selbst das Ergebnis herbei, dem sie entgehen will: die Wirtschaftskrisen.

(Beifall.)

Dr. Ruczynsti=Berlin:

Meine Damen und Herren! Ich glaube als letzter Diskussionseredner am besten zu handeln, wenn ich eine Brücke zu schlagen versuche von den Verhandlungen von heute auf die von gestern. Es scheint mir, als ob das von großer Bedeutung sei. Wenn wir nämlich von einer Konjunktur in Deutschland sprechen, dann denken wir an das Wirtschaftsleben innerhalb der geographischen Grenzen, ohne darauf Rücksicht zu nehmen, wem die Produktionsmittel innerhalb dieser Grenzen gehören. Das schadet nun nichts etwa bei einem Lande, bei

dem die Anlagen im Ausland stärker wachsen als die Anlagen des Auslandes. Es ift aber von fehr großer Tragweite bei einem Land, das immer mehr überfremdet wird. Denn unter normalen Berhält= nissen spielt es sich ja so ab, dag wir bei Steigen der Konjunktur ein Steigen des Bolkseinkommens und ein Steigen des Bolksbermögens haben. Nun werden wir in Deutschland bei einem Steigen der Ronjunktur auch ein Steigen des Bolkseinkommens beobachten können, aber nicht notwendigerweise ein Steigen des Volksbermögens. Dabei verstehe ich Volksbermögen im Sinne Helfferichs, der bereits heute von Dernburg zitiert wurde, wenn er ihn auch Klotz nannte. Ich verstehe unter dem deutschen Volksbermögen die Summe der Aktiven der deutschen Staatsbürger und der öffentlichen Körperschaften minus ihrer Passiben. Run ist es z. B. denkbar, daß wir heute in Deutschland für eine Milliarde Mark Aktien jährlich an Ausländer berkaufen, mit dem Erlös um 3/4 Milliarden Rohftoffe kaufen, irgendwelche Investitionen vornehmen und für 1/4 Milliarde Güter konsumieren. Dann würde das deutsche Volksbermögen sinken, weil wir eben für eine Milliarde berkauft hätten, aber nur für 3/4 Milliarden inbestiert hätten. Das ift natürlich wichtig, und das muß man, meine ich, bei allen Konjunkturuntersuchungen beherzigen. Wir haben in Deutschland ein Volksbermögen von rund 60 Milliarden Dollars. Ich schäte — ich kann nicht näher darauf eingehen — das übergewicht der Aktiven des Auslandes in Deutschland über die Aktiven Deutschlands im Ausland auf etwa 10 Milliarden Dollars. Rechnen Sie noch 5 Milliarden dazu für Reparationsobligationen von Eisenbahn und Industrie, sowie für die Berkehrssteuer, dann kommen Sie etwa darauf, daß ein Biertel des deutschen Volksbermögens dem Ausland gehört. Nun betragen die jährlichen Berpflichtungen an das Ausland aus Revarationen 600 Millionen Dollars. Schähen wir die sonstigen Zinsen, Dividenden usw., die wir jährlich an das Ausland zu zahlen haben, auf 400 Millionen Dollars, so kommen wir auf insgesamt eine Milliarde Dollars. Wir haben alfo folgende Größenordnung: 60 Milliarden Dollars Bolksbermögen, davon gehören heute schon 15 Milliarden dem Ausland; eine Milliarde wird an das Ausland jährlich gezahlt, die wir, wenn die Dinge so weitergeben wie bisber, wiederum im Ausland borgen.

Ich glaube also, daß wir bei allen Konjunkturuntersuchungen in Deutschland bedenken mussen: Es mag fein, daß bei günftiger Kon-

junktur des Bolkseinkommens steigt, es kann aber sehr gut sein, daß gleichzeitig sich das Bolksvermögen verringert.

Prof. Dr. Wolff= Salle1:

Die Debatte hat bereits gezeigt, daß jeder Bersuch, die Wellenbewegung der Wirtschaft aus einer einzigen Erscheinung heraus zu erklären, abgelehnt wird. Im besonderen schließe ich mich den berschiedenen Borrednern wie Dernburg, Gregorh (London) u. a. an, die die Erklärung und Lösung der Konjunkturschwankungen einzig aus einer monetären oder kreditären Konjunkturtheorie heraus ablehnen.

Seheimrat Diehl hat in seinem einleitenden Reserat offensichtlich die gleiche Stellung eingenommen. Wenn er die Konjunktur als ein Auf und Ab der Wirtschaft bezeichnet und sie etwa als eine Wellensbewegung ohne Möglichkeit der exakten Bestimmung der Wellenlänge empfindet, so ist der Boden für eine bloß spekulative Betrachtung verslassen und der sestere Boden für eine methodologische Betrachtung der Konjunktur betreten.

Nach aller Erfahrung über die wirtschaftlichen Konjunkturen der letzten fünf bis sechs Jahrzehnte ist eine feste Periodizität der einzelnen Konjunkturphasen nicht vorhanden. Selbst die beliebte Phasenfolge: Depression, Aufschwung, Hochkonjunktur, Stillstand, Abstieg, Krise, ist nicht als feststehend beweisbar. Oft springen die Phasen wild durcheinander; von einem Kreislauf derselben kann nicht die Rede sein, es sei denn, daß man den Konjunkturerscheinungen rein siktional nachgehen will.

Nur unter diesem methodologischen Gesichtspunkt gelänge eine Konsjunkturlehre, die dann aber mit der Konjunktursorschung im Sinne einer Erkenntnis und Förderung der Wirtschaftspragis nur noch wenig zu tun hat.

Denn die Konjunktur ist die unberechenbare und unbestimmbare Bewegung der Birtschaft; sie ist nicht eine "Dynamik" der Wirtschaft, da ihre Bewegung sich nicht nach festen Sätzen im naturgesetzlichen Sinne vollzieht, sondern, von unzähligen Einflüssen beherrscht, die unswahrscheinlichsten Richtungen einschlagen und das unwahrscheinlichste Ziel erstreben kann.

¹⁾ Herr Professor Wolff konnte wegen Teilnahme an einer Unterausschußsitzung nicht im Saale anwesend sein, als er ans Wort kam. Er überreichte seine beabsichtigten Ausschungen schriftlich.

Was die Borsichtigeren unter den mathematisch orientierten Konjunktursorschern für möglich halten, eine gewisse Wahrscheinlichkeit der Phasensolge und Phasenlänge zu geben, ist tatsächlich nur zufällig möglich, aber nicht im voraus berechenbar.

Die Konjunkturforschung erlaubt deshalb nicht, einen Leitfaden für die wirtschaftliche Praxis aufzustellen, was anfangs vielsach erhofft wurde; sie erlaubt keine Wirtschaftsprognose, sondern allerhöchstens eine Wirtschaftsdiagnose, die in einer analytischen (statistischen) Darstellung der beobachteten Wirtschaftsmerkmale besteht.

Wegen der fortgesetzen Veränderungen der Wirtschaft brauchen wir eine fortgesetze Beobachtung der wichtigsten Vorgänge der Wirtschaft. Wir müssen deshalb fortgesetzt eine Konjunkturstatistiktpslegen; wir werden ohne solche statistische Beobachtung nie ausstommen, solange wir eine freie Wirtschaft haben.

Erst eine vollkommen gebundene "Planwirtschaft" könnte auf die Konjunktursorschung verzichten, weil dem irrationalen Wirken der produzierenden wie der konsumierenden Wirtschaft nun erst ausreichend seste Bügel angelegt sein würden. Aber dieser Zustand der Wirtschaftse versassung ist sern, vielleicht serner als je, weil die Bersuche zur Planswirtschaft, die wir erlebt haben und zum Teil in anderen Ländern heute noch sehen, nicht ermutigen, die freie Wirtschaft ganz auszugeben.

Die Konjunktursorschung wird die in Generationen oder gar in Jahrhunderten wirksamen Einflüsse erst nach Ablauf solcher Zeitzäume zeigen können; die engeren Einflüsse aus der Jahreszeit, der Wode, den Zufällen des Alltags aber auch nie voraussagen lassen.

Sombart hat durchaus recht, wenn er sagt, daß es leichter ist, langräumige Entwicklungslinien aufzuzeigen, als auch nur auf drei Monate im voraus zu prophezeien, welches der Kurs eines Wertspapiers oder der Preis einer Ware sein wird. Denn die säkularen Erscheinungen drängen sich uns allen sozusagen von selbst auf, die zusfälligen konjunkturellen Erscheinungen aber sehen bestenfalls ein paar Spezialisten der Praxis.

Trot biefer Ginschränkungen muß eine gründliche Konjunktursbeobachtung gefordert werden, wie es sowohl Diehl, wie bon Schulze-Gaevernit u. a. schon ausgesprochen haben. Rur muffen wir uns klar darüber sein, daß die Konjunkturinstitute ihre Beobsachtungsresultate nicht verallgemeinern, sondern nur der

Bragis zur intuitiben Berwertung im Ginzelfall zur Berfügung ftellen burfen.

Was Edert in einem ganz anderen Zusammenhange andeutete, nämlich daß die Wirtschaftswissenschaften überhaupt nur sagen können: quo sumus und nicht quo vadis, das gilt in vollem Umsang auch für die Konjunktursorschung.

Wenn die beiden Festredner auf dem Bankett am Freitag Abend lachend, und doch ernst gemeint, betonten, die Wirtschaft brauche keine Wissenschaft, und die Verwaltung brauche keine Wirtschaftswissenschaft, so sind solche Außerungen nur verständlich, solange die Wissenschaft der Wirtschaft auf Abstraktion, Schematisierung und Gesetzmäßigkeiten als letztes zielt. Diehl sagte hierzu ganz richtig, daß solche Zielsetzung eigentlich immer nur Ansangsstadium sein dürse. Die wahre Wissenschaft der Wirtschaft müsse vielmehr die Wirtschafts analhse betreiben, damit jeder praktische Wirtschafter mit ihr nach Gutdünken arbeiten könne.

Das aber wird der Praktiker erst aus vollem Herzen und mit Befriedigung tun, wenn ihm keine Konjunkturlehre mehr weismachen will, daß der Konjunkturverlauf eigengesehlich sei, wenn ihm keine Konjunkturmhstik mehr aufgezwungen wird, sondern sein Wirtschaftswille durch die Beobachtungsresultate der Konjunkturforschung nütsliche Anregungen erhält.

Das Fingerspizengefühl des Wirtschafters, ob er Bankleiter sei, auf den von Mises schon hinwies, oder Industrieller oder Kaufmann, wird keine Konjunkturlehre ersezen können, wohl aber wird die richtig verstandene, immer wiederholte Konjunktursorschung durch ihre Ergebnisse dieses Fingerspizengefühl gelegentlich noch schärfen können. Es ist deshalb ein Verdienst der Konjunktursorschungsinstitute, wenn sie nach bewährten statistischen Versahrensgrundsäzen und in möglichst kurzsristigen, periodischen Abständen ihre Konjunkturbevbachtungen bekanntgeben.

Die methodischen Fragen der amtlichen Wirtschaftsbeobachtung, die publizistische Güte der Beobachtungsergebnisse,
das sind demgemäß die beiden wichtigsten Ausgaben der Konjunkturforschung. Wenn sie außerdem noch eine öffentliche Konjunkturpolitik, etwa im Geiste meines "Lehrbuchs der Konjunkturschung"
pflegt, ist alles erreicht, was sich die objektive wissenschaftliche Forschung hier als höchstes Ziel segen konnte.

Schriften 175. — Berhanblungen 1928.

Borfitender Geheimrat Dr. Diehl:

Die Diskussionsliste ist geschlossen. Ich gebe nunmehr das Wort Herrn Direktor Jöhr zum Schlußwort.

Direktor Dr. Jöhr:

Meine Damen und Herren! Ich werde Sie nicht lange in Anspruch nehmen. Ich habe mit meinem Referat in dieser Versammlung, glaube ich, den Rekord der Rurze geschaffen; ich will auch mit meinem Schlußwort einen Rekord der Kürze einhalten. Ich möchte nur folgendes erklären. Herr Professor Gregory hat hier erwähnt, daß er der Auffassung sei, in einer geld- oder banklosen Birtschaft könnten zwar Störungen borkommen, aber keine beriodischen Störungen mehr, keine Konjunkturen. Ich wage das zu bestreiten. Die menschliche Natur ist, gang gleichgültig, ob Geld oder Banken borhanden seien, eben etwas, was gewissen periodischen Einflüssen unterliegt und was sich gang naturgemäß auch im Birtichaftsleben ausdrückt. Es ift mir aufgefallen, daß in allen Konjunkturtheorien, die ich kenne - ich gebe zu, ich kenne vielleicht nur wenige Prozent davon —, bisher nie die Rede davon gewesen ist, daß eigentlich der Bechsel der Generationen im Birtschaftsleben auch ein konjunkturbestimmendes Moment sein könnte. So alle sieben bis zehn bis fünfzehn Jahre kommt eigentlich eine neue Schicht bon Unternehmern, bon jungen Leuten wiederum nach oben, die wieder etwas tun wollen, und alle sieben bis fünfzehn Jahre erben die Rapitalisten von ihren Eltern und machen die Anlagen neu. Auch darin liegt ein gewisser Grund dafür, daß von Zeit zu Zeit eben neue Mentalitäten einkehren, nicht nur in der Bissenschaft, wo das eine bekannte Erscheinung ift, sondern auch in der Birtschaft.

(Lebhafter Beifall.)

Vorsitzender Geheimrat Dr. Diehl:

Berr Professor Guden!

Professor Dr. Guden:

Meine Damen und Herren! Nur wenige Diskussionsredner haben sich mit meinem Referat befaßt, und so bin ich in der Lage, ebenfalls nur ein kurzes Schlußwort in Aussicht zu stellen. Darf ich dabei einleitend nochmals betonen, daß ich nicht beabsichtigt habe, eine Konjunkturtheorie in ganzer Breite zu entwickeln und den Wechsel von Ausschwung und Stockung zu erklären. Mir kam es nur auf ein

Spezialproblem an, nämlich auf die Frage, welche Rolle die Ersparniskredite und die zusätzlichen Kredite im Konjunkturverlauf spielen. Um dieses Problem zu lofen, ging ich nicht bon einem Gleichgewichtszustand aus, fondern bon dem der Stockung, wie wir fie tatfächlich borfinden mit ihrer Arbeitslofigkeit und mit ihrem unbollständig beschäftigten Produktionsapparat. Im ersten Teil wurde nun die Frage aufgeworfen, woher der beginnende Aufschwung das Mehr an Rapital, das er braucht, erhält. Diese Art der Fragestellung ist meines Erachtens aus folgendem Grunde notwendig: Die Bedeutung, die die zusätlichen Rredite für den Aufschwung haben, ift insbesondere bon Schumpeter in glänzender Beise herausgearbeitet worden. Diese Lehre kämpft um ihre Anerkennung. Es wird ihr — wie der Renner der Literatur weiß - immer wieder entgegengehalten, daß fie des= halb wenig Wert besitze, weil sie den Aufschwung aus einem fiktiven Gleichgewichtszustand heraus entstehen laffe. Möge fie hierfür auch richtig fein, fo gelte fie eben nicht für die Birklichkeit: die Stodung stelle nämlich ruhende, unbenutte Kapitalien aus Ersparnissen bereit und schaffe fo die Rrafte für die Entwicklung des Aufschwungs. Es schien mir notwendig zu sein, diese Behauptung zu prüfen, also nicht von einem Gleichgewichtszustand auszugehen, sondern gerade von der Stockung wie fie ift. Methodologisch bin ich demnach fo vorgegangen, daß ich durch Unalyse des Tatbestandes zu einem theoretischen Ergebnis zu kommen meinte. Die Buläffigkeit eines folchen Berfahrens zweds Erziehung theoretischer Erkenntniffe tann meines Erachtens überhaupt nicht bezweifelt werden. Soviel zum Ausgangspunkt.

Das Resultat, zu dem ich komme, ist, daß das Mehr an Kapital, das der beginnende Ausschung braucht, weder aus Ersparnissen der Stockungszeit noch aus lausenden Ersparnissen zur Verfügung gestellt wird, sondern daß nur zusätliche Kredite den Zuschuß in Kapital liefern können. Deren Gewährung bildet also eine Vorbedingung — nicht den Austoß — für das Zustandekommen des Ausschwungs. Dieses Resultat ist von einigen Diskussionsrednern nicht anerkannt worden, und zwar wurde es aus ganz verschiedenartigen Gründen absgelehnt.

Ein Teil der Herren, insbesondere die Praktiker, widersprachen dem Gedankengang offensichtlich in erster Linie deshalb, weil bei ihnen nicht volle Klarheit darüber besteht, was denn eigentlich zusähliche

25*

Rredite sind. Insbesondere hatte ich diesen Gindruck — wenn ich mir die Bemerkung erlauben darf - bei Ihnen, Erzellenz Dernburg. Sie haben offenbar die Auffassung, daß zusähliche Rredite nicht nur unnormal, sondern auch unsolide sind. In Wirklichkeit sind sie etwas Alltägliches und die Bankleiter gewähren sie im Berlauf ihrer praktischen Tätigkeit sehr oft — ohne den Tatbestand selbst immer zu übersehen. Der Unterschied von Ersparniskrediten und zusätzlichen Krediten moge kurz an einem Beispiel anschaulich gemacht werden, wobei ich die anwesenden Theoretiker um Entschuldigung bitten muß, wenn ich Altbekanntes wiederhole. Nun alfo: Gin Mann hat ein Ginkommen bon 10000 Mark im Sahr. Er fpart babon 2000 Mark und leift diefen Betrag an einen Unternehmer, etwa an einen Fabrikanten aus. Sier haben wir einen Ersparnistredit bor uns. Der Fabrifant entnimmt statt des Sparers eine entsprechende Gutermenge aus dem Guterftrom. Erheblich tomplizierter ftellt fich der Bergang dann dar, wenn eine Bank bazwischen tritt. Zahlt unser Mann die 2000 Mark bei seiner Bank ein oder mandelt er fein Scheckguthaben in diefer Sohe in ein Sbarauthaben um, so ist die Bank in der Lage, mehr Rredit als borber zu gewähren, weil sich ihre Liquidität erhöht hat. Wenn sie nur 2000 Mark Kredit mehr gibt, als sie es bor dem Sparakt ihres Runden tat, fo haben wir ebenfalls einen Ersparniskredit bor uns. Der kreditnehmende Unternehmer übt die Raufkraft aus, die unser Sparer hatte geltend machen können, falls er nicht eben durch seine Spartätigkeit darauf verzichtet hätte. Bis hierhin wird übereinstimmung bestehen. Aber nun stoßen wir auf den Differenzpunkt. Ich behaupte nämlich, daß die Kreditgewährung der Bank durchaus nicht durch die zur Berfügung gestellten Sparbeträge beschränkt ist, sondern wesentlich darüber hinaus ausgedehnt werden kann und tatfächlich ausgedehnt wird. Die Banken ichaffen fortwährend Giralgeld, indem fie Unternehmern Aredite gewähren. Einen Teil dieser Giralgeldmenge entspricht — wie fich soeben zeigte - Ersparnissen, ein Teil geht darüber hinaus. Diese Ausdehnung der Giralgeldschöpfung über die Sparmittel ift möglich, weil die Banken lediglich auf ihre Liquidität achten muffen. Können also kreditsuchende Unternehmen die notwendigen Sicherheiten bieten, so sind die Banken imstande, durch Kreditgewährung so lange Giralgeld zu schaffen, wie es die Rücksichtnahme auf ihre geldliche Liquidität gestattet. Dag ihr eigenes Gewinninteresse sie beranlagt, diese ihre Fähigkeit möglichst auszunugen, liegt auf der Sand.

In Parenthese darf ich herrn Dr. Jöhr gegenüber bemerken, daß wir die Diskussion dieser Fragen durch Besprechung buchungstechnischer Einzelheiten nicht fördern. Es ist doch ganz gleichgültig, ob in England und Amerika der kreditierte Betrag sofort auf Scheckkonto gutgeschrieben und gleichzeitig belastet wird (Zuruf von Dr. Jöhr: Aber damit wird es motiviert.) —, oder ob auf Grund des eröffneten Bankfredits der Rreditnehmer etwa an seinen Lieferanten Aberweisungen bornimmt und der Betrag ihm erst dann belaftet wird, wie es in Deutschland üblich ist. In diesem Falle erscheint das neue Giralgeld eben sofort auf dem Konto des Lieferanten, der die überweisung erhält und nicht auf dem Konto des Kreditnehmers. Hierauf hat übrigens wohl schon Herr Gregory hingewiesen. Also, meine herren, die Schaffung zusätlicher Rredite ist durchaus nichts Unnormales ober etwa das Zeichen einer unsoliden Geschäftsführung der Bank. (Erzellenz Dernburg: Darin liegt ja unsere große Differenz, daß ich das für nicht solide halte.) — 3ch bedaure, Sie nicht überzeugt zu haben. Bielleicht darf ich Ihnen aber borschlagen, sich etwa in den Werken von Mises oder Fisher, oder in der ausgezeichneten Studie von Hartley Withers über Zusammenhänge zu orientieren, auf die ich aus Zeitmangel leider nicht näher eingehen kann.

Die Berren Theoretiker, die sich mit meinem Referat befaßt haben, haben an dem Begriff der zufätlichen Kredite keinen Anstoß genommen. aber einige von ihnen haben doch eingewandt, daß sie für das Zustandekommen des Aufschwungs nicht notwendig seien, oder daß ich sie in ihrer Bedeutung zum mindesten wesentlich überschätze. Im allgemeinen tann ich diesen Ginmanden gegenüber auf mein Referat berweisen, das sich mit den meisten auseinandersett. Soweit dies nicht der Fall ift, seien einige Bemerkungen gestattet. Es ist barauf hinge= wiesen worden — ich glaube von Professor Singer —, daß doch aus dem Ausland Rapitalbeträge zurudgezogen werden konnten, die zur Finanzierung des Aufschwungs zur Verfügung ftänden. Demgegenüber muß ich zunächst betonen, daß es prinzipiell unmöglich ift, eine theoretische Schwierigkeit in unserer Wissenschaft durch hinweis auf das Eingreifen bon Rräften aus dem Ausland zu überwinden. Aber abgesehen hierbon ist bisher keineswegs erwiesen, daß zu Beginn bes Aufschwungs in nennenswertem Umfang Kapitalien aus dem Ausland regelmäßig zurückgezogen werden, ein Kapitalbeschaffungsmittel, das bei internationalen Konjunkturen natürlich überhaupt versagt.

Herr Dr. Landauer wandte ein, daß doch die Kapitalien zu Beginn des Aufschwungs aus kürzeren Produktionsmengen herausgezogen und in längeren Produktionsumwegen, die größere Erträgnisse bringen, angelegt werden können. Jedoch bermag ich nicht einzusehen, wie durch Herausziehen des Kapitals an einer Stelle und Anlage an einer anderen das Mehr an Kapital, das im Aufschwung benötigt wird, gesichaffen werden kann. Mir scheint, die Differenz mit Dr. Landauer beruht letzten Endes in einer berschiedenen Aufsassung des Kapitalsbegriffs.

Mit meinen kurzen Bemerkungen über den Rückgang der Inbestitionstätigkeit, durch den der übergang zur Stockung gekennzeichnet ift, haben sich die Herren weniger beschäftigt. Dieser Teil des Referats enthält ja auch nur einige anspruchslose Andeutungen, die noch eingehend begründet werden muffen. Unbollständig find fie bor allem deshalb, weil ich den Zusammenhang der ersten mit der zweiten Epoche nicht näher erörtert habe und fo nicht zeigen konnte, daß die erste der zweiten durchaus nicht notwendig vorangehen muß, wohl aber tatsächlich meist vorangeht. Zedenfalls eigneten sich diese Bemerkungen wenig zur Diskuffion. Nur Herr Dr. Schlefinger hat fich in sehr interessanten Darlegungen mit ihnen befaßt. Er hat insbesondere Bedenken gegen die Schilderung, die ich der ersten Epoche des übergangs, also der des Rapitalmangels gewidmet habe, geltend gemacht. Er sagte — wenn ich ihn richtig verstanden habe —, es könnte doch diefer Rapitalmangel nur dazu führen, daß das Preisnibeau nicht weiter steige, aber er konne es nicht herabdrücken. Denn die Giralgeldmenge bleibe doch zunächst gleich. Dem stimme ich in gewissem Umfang bei und würde hinzufügen, daß eben das Preisniveau tatsächlich in der Regel erst sinkt, wenn die Bankschulden der Unternehmer fich berringern, alfo in der zweiten Epoche des übergangs. Aber natürlich können auch andere Momente, wie die Ausdehnung des Handelsvolumens und der Rückgang der Wirksamkeit des Geldes hierbei mitspielen.

Damit möchte ich meine Ausführungen zu Ende bringen. Rur die in der Diskuffion angeschnittenen Probleme habe ich berührt, die sich auf mein Referat unmittelbar bezogen. Auf die übrigen Anregungen einzugehen, verbot der Mangel an Zeit. Aber dankbar dürfen wir wohl alle auf die reiche Fülle bon Gedanken zurücksehen, die die Diskufsionsredner heute bor uns entwickelt haben.

(Lebhafter Beifall.)

Vorsitzender Geheimrat Dr. Diehl:

Meine Damen und Herren! Wir sind am Schlusse unserer heutigen Tagung und am Schlusse der Generalversammlung angelangt, und ich hätte noch das Schluswort zu sprechen. Es wäre vielleicht meine Aufgabe, hier in einem Resümee die verschiedenen Auffassungen, Anssichten und Meinungen zusammenzusassen, die hier ausgesprochen worden sind. Aber ich müßte, wenn ich das einigermaßen ausführlich machen wollte, Ihre Zeit sehr lange in Anspruch nehmen. Erlauben Sie mir nur ein paar Worte darüber zu sagen.

Unser Zweck, daß wir über diese prinzipiellen Fragen in der Forschung uns aussprechen, ist sicher in dem Punkte erreicht, daß die praktischen Vertreter der Konjunkturinstitute von uns eine gewisse Anregung bekommen, und daß sie auch, wie ich glaube, zugeben müssen, daß wir in gerechtester und objektivster Weise zu der Anerkennung bereit waren und sie auch ausgesprochen haben, daß ihre Verdienste sehr groß sind, so daß wir also uns gemeinsam über die Methode dieser Untersuchungen aussprechen können. Es sind tatsächlich sehr komplizierte Probleme, an deren Lösung wir gemeinsam arbeiten wollen.

Es ift ferner heute eine zweite Erkenntnis herausgekommen, die allgemein ist. Ich glaube, auch die Bertreter der monetaren Konjunkturtheorie haben mehr oder minder zugegeben, daß die Frage außerordentlich vielseitig ist, und daß sie nur im Sinnne einer einseitig zugespitten Theorie ihre Meinung aufrechterhalten können; denn die Position der Herren ist eine ungeheuer schwierige! Wie kann man Borgänge aus der Geld- und Kreditwirtschaft, die in jeder Hinsicht eine sekundäre Rolle im Wirtschaftsprozeß spielen, primär verantwortlich machen für eine so wichtige Erscheinung, wie für den Konjunkturverlauf? Das ist so schwer ausführbar, daß die herren monetären Rredittheoretiker, wie ich beobachtet habe, eigentlich mehr die Shm= ptome der Dinge ermähnen, aber nie die letten Ursachen. Daß diese Dinge mit Expansion und Restriktion des Kredits zusammenhängen, wissen wir alle; aber die letten Impulse gehen doch von den Unternehmern aus. Das ist wenigstens die Auffassung der Gegner, die heute zum Worte gekommen find.

Dazu kommt noch eine andere Gruppe der monetären Konjunkturtheoretiker, die selbst schon Wasser in den Wein ihrer Theorie gegossen haben, so daß ich doch im allgemeinen den Eindruck hatte, daß die Posttion der rein monetären Konjunkturtheoretiker erschüttert wurde. Alle Wissenschaft ist am Ende, wenn sie fertige Lösungen bringt. Es ist das Schöne an der Wissenschaft, daß sie immer um die Wahrheit kämpst. Daß wir alle ehrlich bestrebt waren, in diesen Dingen die Wahrheit zu erkennen, das ist das schöne Ergebnis der Arbeit unseres Theoretischen Unterausschusses. Und so möchte ich zum Schluß noch persönlich ein Wort des Dankes sagen für die Freude, die ich bei der Arbeit in diesem Ausschuß empfand.

Ich möchte meinen Dank ferner richten an die Herren Gutachter, an die Herren Referenten und auch an die Diskuffionsredner, und möchte hoffen und wünschen, daß, wenn die erfreulichen Ansätze unseres Theoretischen Unterausschusses sich so weiter entwickeln, er nicht den schlechtesten Bestandteil unseres großen Muttervereins bilden wird.

(Starker Beifall.)

(Schluß der Sitzung um 6 Uhr 56 Minuten.)

Unhang.

I.

Schriftliches Gutachten

zur Aussprache über bas Thema:

"Die Wandlungen bes Rapitalismus".

Von Geh. Reg. Rat Prof. Dr. Julius Wolf (Berlin).

Aussagen über die künftige Geftaltung des Wirtschaftslebens haben allem voran die Sinnerfassung des jeweiligen Wirtschaftslebens zur Boraussetzung. Genauer: die Sinnerfassung der in ihm sich besehdenden wesensberschiedenen Wirtschaftsgebilde.

Dahingehend will ich Sombarts These "Wir müssen in Wirtschaftsshstemen benken lernen" verstehen. Ohne Sinnersassung jedenfalls keine
intellektuelle, aber auch keine intuitive Borwegnahme der wirtschaftlichen Zukunft.

Auf eine bon Sombart abweichende Sinnerfassung alles dessen, was berufen sein soll, uns aus dem Kapitalismus hinauszuführen, und was Sombart darum nachkapitalistisch nennt, führt sich sonach zurück, daß sich mir auch die Zukunst des Wirtschaftslebens anders als ihm darstellt.

Dieses vermeintlich Nachkapitalistische hat freilich auch schon durch Sombart eine erfreuliche Einengung erfahren: draußen geblieben sind. sobiel ich sehe, a) das Kartell, b) die Gewerkschaft, c) die Gewinnsbeteiligung, d) der konstitutionelle Betrieb.

Sombart selbst gibt als nachkapitalistisch nur aus: A. die Genossensichaft, B. die Gemeinwirtschaft, C. das Mitbestimmungsrecht der Bolksgemeinschaft an wirtschaftlichen Maßnahmen. Es läßt sich jedoch zeigen, daß uns auch dieses Triumbirat zumindest nicht zwangsläufig über den Kapitalismus hinaussührt.

A. Echter Genossenschaftsgeist ist zwar ganz gewiß kein kapitalistischer Geist, doch von einem echten Genossenschaftsgeist ist in den modernen Genossenschaften kaum etwas zu sinden. Haben sie doch keine andere Bestimmung als die, ihren Mitgliedern, die sich Genossen nennen, das Erwerbsleben auf die oder jene Beise zu erleichtern. In ihnen haben die vor- und außerkapitalistischen Wirtschaftselemente und kräfte Anschluß an den Kapitalismus gesucht und gefunden.

Der genossenschaftliche Zusammenschluß hat Bauern, Handwerker und Krämer sowohl kreditwürdiger, als auch bezugs- und vertriebs-kräftiger gemacht. Damit ist ihnen eine quasi kapitalistische Wirtschaftsführung möglich geworden. Bon dieser Möglichkeit haben bereits sehr viele Gebrauch gemacht, ausgiebig Gebrauch gemacht. Sie wirtschaften jetzt im wesentlichen kleinkapitalistisch. Nur noch mit Restiduen vorkapitalistischer Wirtschaftsgesinnung. Aber auch die Konsservativeren unter ihnen haben ihre Wirtschaftsführung mehr auf den Erwerb umgestellt, als es ihren vorkapitalistischen Wirtschaftsprinzipien entspricht.

übersehen darf auch nicht werden, daß diese (Erwerbs-)Genossensschaften selbst kapitalistische Gebilde sind. In ihrer Mehrheit werden sie einwandfrei kapitalistisch geleitet. Darin, daß sie mehr mittelbar als unmittelbar dem Erwerbsstreben ihrer Mitglieder dienen, unterscheiden sie sich nicht grundsätzlich von in engerem Sinne kapitalistischen Körperschaften: auch unter diesen gibt es solche, die von Erzielung eines eigenen Profits Abstand nehmen.

Auch die modernen Konsumbereine sind nur der Jdeologie nach keine kapitalistischen Gesellschaften. Faktisch sind sie es und werden es immer sein, weil sie es notgedrungen sind. Dhne angemessene Verzinsung der Einlage und ohne Gegenmarken würden den Konsumbereinen die Mitglieder entlausen. Ihre ganze Werbes und Anziehungsskraft wäre dahin. Das gilt auch für die proletarischen Konsumbereine. Sie gebärden sich nur antikapitalistisch. Ihre Spize richtet sich aber bloß gegen andere kapitalistische Wirtschaftsgebilde, nicht gegen den Kapitalismus als solchen. Ihm erweisen die proletarischen Konsumgenossenschaften ungewollt sogar Handlangerdienste. Sie sind ein eminent taugliches Mittel, die Arbeiterschaft zu entradikalissieren, sie mit dem Geist zu erfüllen, der sie im Kapitalismus selbst

bereits "auf einen grünen Zweig kommen" läßt und sich mit ihm abzufinden bestimmt.

Als unwahrscheinlich hat auch zu gelten, daß sich aus dem genossensichaftlichen Zusammenschluß der Konsumenten eine Selbstversorgung aller oder der überwiegenden Wehrheit entwickeln werde. Genossensichaftlich zusammenschließen läßt sich nur ein uniformer und stabiler Bezug.

Nach alledem stellt die Genossenschaft in keiner der Formen, in denen sie heute anzutreffen ist, so etwas wie ein Ausfallstor aus dem Kapitalismus vor.

B. Ebensowenig ist die Gemeinwirtschaft ein solches Ausfallstor, solange es zu keiner Erschütterung der gegenwärtig allgemein, bei arm und reich, anzutreffenden Mentalität kommt.

Diese Mentalität ist eine übersteigert materialistische. Sie verlangt der materiellen Güter immer mehr, darunter vielerlei Kulturunwürsdiges, und überdies noch — heute das und morgen jenes. Einem solchen Berlangen gegenüber kann sich nur diejenige Wirtschaftsweise auf die Dauer behaupten, die alles Erwünschte und nur Erwünschtes in der jeweils höchst möglichen Menge und so preiswert wie möglich bereitstellt.

Da dies nur eine Umschreibung des Kapitalismus ist, dürfte er in der Zeit fester berwurzelt sein, als seinen Gegnern lieb ist.

Nur unverwüstlicher "Optimismus" kann der Meinung sein, daß eine alles oder auch nur vielerlei umfassende Gemeinwirtschaft ernstelich mit dem Kapitalismus konkurrieren könne. Unbeschränkte Gemeine wirtschaft muß vielmehr, in Bariierung eines bekannten Wortes von Janet ein "abaissement du niveau économique" unabwendbar nach sich ziehen. Ihre Elastizität, Ergiebigkeit und Villigkeit ist aus psychoelogischen Gründen notwendig eine geringere.

Ihrem Wesen nach ist die Gemeinwirtschaft eine Monopolssverwaltung. Auch die eingeschränkte ist es. Die Einschränkung liegt bei ihr in der Beschränkung auf die jeweils wirklich monopolreisen Teile der Wirtschaft.

Bei eingeschränkter Gemeinwirtschaft kommen allerdings auch außerhalb des monopolisierten oder der Monopolisierung zustrebens den Teils der Birtschaft gemeinwirtschaftliche Betriebe vor. Sie bes

zweden aber nicht die allmähliche Aufsaugung der übrigen mit ihnen konkurrierenden Betriebe. Entweder dienen sie deren Kontrolle oder sind auch nur bloße Berlegenheitserzeugnisse. Mehr als eine sekundäre Bedeutung kommt ihnen nicht zu.

Man muß Fanatiker einer bestimmten Form, einer bestimmten Struktur des Kapitalismus sein, um auch der eingeschränkten Gemein-wirtschaft die Existenzberechtigung absprechen zu wollen. In dem monopolisierten Teil der Wirtschaft ist die Gemeinwirtschaft nicht notwendig minder elastisch und teurer. Nur nicht ganz so ergiebig dürfte sie sein wie die pridate Monopolwirtschaft. Dafür ist aber die Gefahr eines wirtschaftlichen Mißbrauchs des Monopols wesentlich geringer. Und gleichfalls geringer die Gefahr eines politischen Mißbrauchs des Monopols, d. h. der Wirtschaftsmacht, die ein Monopol gewährt. Keinem Bolke darf man zumuten, daß es einen Staat im Staate dulde.

Wit der eingeschränkten Gemeinwirtschaft könnten sich danach auch die an dem Fortbestande und der Fortentwicklung des Kapitalismus besonders Interessierten nachgerade befreunden. Die eingeschränkte Gemeinwirtschaft ist nichts "Rachkapitalistisches". Alle Wahrscheinlichskeit spricht dafür, daß sie in die Grenzen der jeweils wirklich monopolsereisen Wirtschaft gebannt bleibt. Und diese Grenzen sind nicht zu weit; denn Monopolen strebt die Konzentration nur unter ihr ganz besonders günstigen Bedingungen zu.

Je entwickelter die Wirtschaft, um so unwahrscheinlicher auch die überschreitung der der Gemeinwirtschaft gezogenen Grenzen. Der Preis für solche Grenzüberschreitung wird ein immer höherer.

Weit entfernt also, etwas Nachkapitalistisches zu sein, ist die einsgeschränkte Gemeinwirtschaft allenfalls etwas Außerkapitalistisches, das dem Kapitalismus aber eher frommt als schadet.

Zumeist ist sie sogar etwas ausgeprägt Kapitalistisches. Wohl gibt sie sich gerne als Staats- und Munizipalsozialismus aus. In Wahrheit pflegt sie aber Staats- und Munizipalkapitalismus zu sein. Staat und Gemeinden müssen mit ihrem Pfunde wuchern, mit der Gemein- wirtschaft Geld machen: soviel wie möglich. Unmittelbar und mittelbar. Unmittelbar als Abgabenersah, mittelbar durch Förderung des Erwerdsstrebens der Zensiten. Das Eine sindet in dem Anderen sein Korrektib. Diese wechselseitige Bedingtheit gewährt übrigens noch

einen zusätlichen Schutz gegen eine unwirtschaftliche Ausweitung der Gemeinwirtschaft.

Soviel über die Gemeinwirtschaft. Was endlich C. das Mitbestims mungsrecht der Bolksgemeinschaft an den hierfür in Betracht kommenden wirtschaftlichen Maßnahmen betrifft, so ist dieses Mitbestimmungsrecht schon aus formalen Gründen nichts Nachkapitalistisches. Denn es ist eben ein Mitbestimmungsrecht, das den Kapitalissmus in irgendeiner Form voraussetzt. Anders verhielte es sich nur, wenn man schon jede Bindung als etwas Antis und damit Nachskapitalistisches ansehen könnte. Antis und nachkapitalistisch ist jedoch in Wirklichkeit nur ein Abgehen von der Verwendung der Erwerdssals Wirtschaftsdirektive.

Immerhin hätte man noch mit der Möglichkeit zu rechnen, daß das Mitbestimmungsrecht bis zum Diktat, bis zur völligen Entrechtung der Partner sich allmählich ausweite. Diese Möglichkeit ist aber eine rein theoretische. Praktisch verbietet sich eine solche Ausweitung des Mitbestimmungsrechts aus den gleichen Gründen wie die überschreitung der Gemeinwirtschaft gezogenen Grenzen.

Unbedingt geboten ist ein Mitbestimmungsrecht der Volksgemeinsichaft danach nur an solchen wirtschaftlichen Maßnahmen, die der Gefahr des Mißbrauchs steuern sollen.

Gegen ein Mitbestimmungsrecht der Volksgemeinschaft in diesem Umfang sich aufzulehnen, ist Torheit. Es bedeutet für den Kapitalis= mus ein Bentil.

Gelegentliche Schädigungen des Wirtschaftszwecks sind als undermeidbar in Kauf zu nehmen. Durch eigenen Jrrtum sind Ungezählte schwerer zu Schaden gekommen, als es von der zu erwartenden Aussübung des Mitbestimmungsrechts der Bolksgemeinschaft, die ja der jeweiligen allgemeinen Mentalität instinktiv gehorcht, je zu besfürchten ist.

Auch von dem Mitbestimmungsrecht der Bolksgemeinschaft aus läßt sich also fürs erste der Kapitalismus nicht aus den Angeln heben.

Mit allem vermeintlich Nachkapitalistischen deutet sich nicht das Ende des Rapitalismus selbst, sondern wohl nur das Ende feiner Sturm= und Drangperiode an.

itber den Werdegang aller Prinzipien menschlichen Zusammenslebens sagt Leo Frobenius: "Das Junge ist Ausdruck und tritt ein

mit dem Anspruch auf Hegemonie in allen Dingen. Neben ihm, das eben die Wucht des Ausdrucks hat, tritt alles zurück; unter seinem Einfluß bildet sich alles um, bis die machtvolle Eroberung sich alles unterworfen und auf alle Gebiete der Lebensäußerungen modifizierenden Einfluß ausgedehnt hat. Damit geht es unmerklich über in die zweite Form, die der Eingliederung; es wird Teil eines Ganzen. Die in den Schatten gedrängten und beiseite geschobenen anderen Seiten der Kultur regen sich als Gemeinsamkeit, die den Jungen seinen Platz anweist." Ob danach für das kapitalistische Prinzip nicht jetzt die Zeit der "Eingliederung" in das Kulturganze, seiner sinnbewußten Answendung gekommen sein sollte!?

Im allgemeinen nennt man gerade diese Zeit der Reifung und Reise die Hoch-Zeit des Lebens. Demgemäß ließe sich auch erst jetzt von einem Hoch-Kapitalismus reden. Anders Sombart. Für ihn ist der Hoch-Rapitalismus borüber. Sine gleiche Bordatierung der Hoch-Zeit des Lebens beliebte übrigens schon Mephistopheles in Lenaus Faust: "Natur kommt mit Ersrischungsfrüchten etwas post sestum angezogen, wenn schon die Sommerglut verslogen und 's Laub will von den Bäumen flüchten; so bringt die Weisheit ihre Kühlung im Nachtrabstets der Leidenschaft, wenn's aus ist mit der heißen Fühlung, wenn schon selber friert die Kraft und der Tod sich nistet in die Glieder." Auf den Namen kommt es aber nicht an. Man mag von der Zeit der ausschließlichen Geltung der Wirtschaftsmomente im Leben als Hoch-Kapitalismus reden, so ist die kommende nur eben die des kritischen oder des kulturbezogenen Kapitalismus, kürzer eines Kulturkapitalismus.

So unmerklich, wie Frobenius meint, vollzieht sich der übergang bom Stadium des Ausdrucks zum Stadium der Eingliederung allerdings nicht. Ohne vorangegangenen Kampf kein Kompromiß.

In Summa: Nur die Sturm= und Drangzeit des Kapitalismus liegt schon hinter uns. Der Kapitalismus stirbt nicht ab, wenn er ein "totalitätsbezogener" wird. Was wir erleben, das ist ein Klärungs= prozeß, kein Belken. Aus Most wird Wein. Der Gemeinwirtschaft ein=schließlich der genossenschaftlichen und der Ausübung des Mitbestimmungsrechts der Bolksgemeinschaft sind von vornherein so enge Grenzen gezogen, daß sie niemals die individualistische Wirtschaft verdrängen werden. Einer im Kern individualistischen Wirtschaft gehört auch die absehbare Zukunft.

II.

La France et le Marché international des Capitaux¹.

Par

Louis Pommery,

Professeur à l'École des Hautes Études Commerciales et à l'École Libre des Sciences Politiques de Paris.

Parler du rôle de la France sur le marché international des capitaux aurait, il y a peu de temps encore, paru singulièrement hors de saison. Aux heures difficiles de ces dernières années, alors que le franc, en baisse constante, menaçait de s'effondrer, ne semblait-il pas que le recours au capital extérieur serait pour notre pays une nécessité inéluctable, non seulement pour que devînt possible la stabilisation de notre monnaie, mais encore pour que fussent assurés à l'économie française les capitaux dont elle avait besoin et que l'épargne nationale semblait incapable de lui fournir. La France, naguère «banquier du monde», apparaissait ainsi comme devant désormais figurer parmi les pays «importateurs» de capitaux.

Quelques bons esprits, cependant, sans nier la gravité de la situation, restaient plus optimistes. Leur sentiment était que, si la crise du change, dont les causes étaient faciles à déterminer, pouvait être maîtrisée, l'épargne française connaîtrait une rapide restauration et qu'à bref délai la France redeviendrait un grand réservoir de capitaux.

C'est à ces optimistes que les faits ont donné raison. La stabilisation du franc a pu être effectuée sans qu'il fût fait appel aux crédits extérieurs. Et il est aujourd'hui évident, non seulement que l'économie française peut se passer du concours du capital étranger, mais encore que la France est à même de reprendre place, sur le marché international des capitaux, parmi les pays prêteurs.

Pour qu'un pays puisse «exporter des capitaux», trois conditions sont nécessaires:

1. il faut tout d'abord que soient assurées l'élasticité et la sécurité de son marché monétaire;

¹ Herr Louis Pommery hatte es freundlicherweise übernommen, in der Diskussion über Frankreichs Stellung am Weltkapitalmarkt zu sprechen. Da er schließlich vershindert war zu erscheinen, stellte er ein schriftliches Memorandum zur Berfügung, welches vervielfältigt und an die Anwesenden in der Versammlung verteilt wurde. Es wird mit Erlaubnis des Herrn Pommerh hier als zum Bericht über die Vershandlungen vom 14. September gehörig veröffentlicht.

- 2. il faut ensuite que sa balance des comptes se solde par un excédent actif susceptible d'être investi à l'étranger;
- 3. il faut enfin que les besoins internes de capitaux soient largement satisfaits, de telle sorte que les taux d'intérêt qui y sont pratiqués rendent son marché accessible aux emprunteurs étrangers.

Nous allons examiner la situation actuelle de la France à ce triple point de vue. -

1. Le Marché monétaire français.

La position technique de la Banque de France est assurément l'une des plus fortes qui soient au monde. Son encaisse-or est plus considérable que celle d'aucune autre banque d'Europe. Encore estelle loin de représenter la totalité de ce qu'on a le droit de considérer comme la couverture-or de ses engagements. Son bilan comporte en effet deux postes dont le montant doit, de toute évidence, s'ajouter à celui de l'encaisse-or proprement dite. Ces postes sont, d'une part: Les disponibilités à vue sur l'étranger qui s'élèvent (bilan au 30 Août) à 14 millards de francs, et, d'autre part, les Effets négociables achetés à l'étranger qui atteignent 17200 millions. Au total la Banque de France détient ainsi plus de 31 milliards de francs de devises étrangères — devises-or bien entendu que la loi du 25 Juin 1928 ne l'autorise pas à inclure dans la couverture légale de l'émission, mais qui, techniquement, font évidemment partie de cette couverture. Celle-ci est donc assurée à l'heure actuelle à concurrence de plus de 100 % de la circulation et de 80% des engagements à vue. Encore cette proportion estelle susceptible d'être relevée par le dénouement des opérations de report sur devises actuellement en cours et qui s'élèvent à 5 milliards environ.

Une telle couverture est extrêment forte et pourrait être sensiblement réduite sans inconvénient. Il est sage d'admettre, il est vrai, que des capitaux étrangers, investis précédemment en valeurs françaises, pourront être rapatriés, d'où sur le marché des changes un appel aux devises détenues par la banque. Nous entrons d'autre part dans une période de l'année durant laquelle les besoins de devises deviennent importants, en vue du règlement des importations saisonnières de matières premières. La Banque pourra être appelée

à fournir des devises. En fait on l'a vu offrir des dollars en Bourse le 23 Août, pour la première fois depuis la stabilisation. Il est donc possible que durant les mois à venir les avoirs en devises de la Banque diminuent quelque peu. Mais il ne semble pas que la diminution puisse être suffisante pour compromettre l'élasticité désirable de notre marché monétaire et encore moins la sécurité de ce marché.

Aussi bien ne s'agirait-il là en tout état de cause que d'un phénomène essentiellement transitoire. En définitive la situation est dominée par les tendances générales de notre balance des comptes. Il s'agit donc de rechercher si celle-ci se solde normalement par un excédent de créances, condition nécessaire d'une exportation de capitaux. —

2. La Balance des Comptes de la France.

Un peu partout on s'est efforcé, au cours des dernières années, d'évaluer les divers éléments de la balance des comptes. En France les recherches les plus poussées ont été pousuivies par Mr. Pierre Meynial qui en a publié chaque année le résultat dans la Revue d'Économie Politique. Nous lui empruntons les évaluations suivantes pour 1927:

Balance des revenus de la France en 1927.

	Débit	Crédit	
Balance du commerce	304		
Recettes de la marine marchande	_	3 350	
Assurances et transit	_	450	
Sommes expédiées par les ouvriers étrangers	2500	_	
Dépenses des touristes étrangers	_	6 000	
Recettes nettes d'intérêts	_	3 000	
-	2804	12 800	_
Excédent créditeur	_	9 996	

Ces chiffres nécessitent quelques explications. Tout d'abord ils ne s'appliquent qu'à la balance des revenus (income account) qui excult les mouvements de capitaux parmi lesquels nous rangeons les paiements que l'Etat français doit faire à l'extérieur au titre des «dettes interalliées» et les recettes qu'il recouvre au titre des «réparations». Ces deux derniers postes peuvent du reste être considérés comme se compensant dans l'ensemble. Les mouvements privés de capitaux ont été considérables en 1927, mais il est évident softifien 175. — Bethanblungen 1928.

que du point de vue de notre étude actuelle il n'y a pas lieu d'en tenir compte.

Le chiffre passif de 304 millions indiqué au poste Balance commerciale peut surprendre, les statistiques établies par notre administration des douanes faisant apparaître un excédent d'exportations de 2372 millions. Mais ces statistiques se rapportent à l'ensemble de nos échanges extérieurs, tant avec l'étranger qu'avec nos colonies. Or celles-ci étant, à l'exception de l'Indo-Chine, au même régime monétaire que la métropole, il faut évidemment, pour l'établissement de notre balance des paiements internationaux, ne tenir compte que de nos échanges avec l'étranger, en y comprenant tant les échanges propres de la métropole que ceux de nos territoires d'Outre-mer. Ce sont ces diverses modifications qui font ressortir le déficit de ces échanges à 304 millions.

Au total, le bilan établi dans ces conditions fait ressortir un excédent de créances de 10 millards de francs. Il est vrai que les évaluations établies pour de nombreux postes restent inévitablement conjecturales et que l'on ne saurait attribuer aux résultats mêmes qu'elles permettent de dégager une rigoureuse exactitude. Du moins peut-on en déduire, à défaut de chiffres absolus, la certitude que notre balance des revenus se solde par un excédent actif très important.

En sera-t-il de même désormais? La question doit-être posée. Nos exportations, tout d'abord, ne seront-elles pas affectées par les inévitables réajustements consécutifs à la réforme monétaire? En fait, depuis le début de 1928, l'excédent des importations est supérieur à ce qu'il avait été en 1927 — 1700 millions pendant les 6 premiers mois de 1928 contre 1 milliard pendant la période correspondante de 1927. Mais un tel écart ne modifiera pas sensiblement le solde général de notre balance internationale. On peut, il est vrai, se demander, si les dépenses des touristes, élément essentiel de ce solde, se maintiendront au même niveau. Il faut ici tenir compte de ce que les évaluations de Mr. Meynial ont été établies avec beaucoup de prudence. En bref, il est permis de penser qu'au cours des prochaines années le rapport de nos dettes et créances internationales ne se modifiera pas profondément. Or, étant donné notre position monétaire, tout excédent peut apparaître comme susceptible d'être utilisé pour des investissements à l'étranger.

3. La Situation du Marché du Crédit en France.

Encore faut-il, il est vrai, que la situation du marché du crédit en France permette ces investissements. C'est ici le problème de la reconstitution de l'épargne française qui se pose. Techniquement, il se confond avec celui du loyer de l'argent, dont le niveau dépend évidemment de la mesure dans laquelle sont satisfaits les besoins internes de crédit.

A ce point de vue la situation s'est modifiée dans des conditions véritablement extraordinaires depuis deux ans. Il suffit, pour s'en rendre compte, d'observer que le taux de la Banque de France, qui, à la fin de 1926, était parmi les plus élevés qui fussent alors en vigueur (il était de 7½%), est aujourd'hui l'un des plus bas, 3½%; seule la Banque Nationale de Suisse a pu maintenir un tel taux; à Londres et à Amsterdam, le taux officiel est de 4½ %, à New-York il est de 5 %. A certains moments, l'abondance des disponibilités sur notre marché monétaire a été telle que l'on a vu le taux de l'escompte hors-banque, par exemple, tomber au-dessous de 2% (voir, en annexe, le tableau des fluctuations de ce taux depuis 2 ans) actuellement la situation est moins anormale: le taux hors-banque est de 3¹/₈ à 3¹/₄ %. Le marché reste d'ailleurs facile, l'argent au jour le jour (call money) valant 2½ à 2¾ %. Depuis que le franc a été stabilisé, l'intercommunication entre le marché français et les marchés étrangers a été rétablie; et, étant donné la présente position technique, il est certain que notre marché est redevenu créditeur de l'étranger, comme il l'était traditionnellement avant la guerre.

On sait que la France jouait alors sur les divers marchés monétaires — et notamment sur le marché allemand — un rôle important, en raison des disponibilités qu'elle y entretenait. A cet égard on peut dire qu'elle a, dès à présent, recouvré toute son influence. N'avons-nous pas vu que la Banque de France disposait, à elle seule, de plus de 30 milliards de francs d'avoirs à l'étranger, auxquels il faut ajouter cinq milliards de devises en report?

Mais la situation est différente si l'on considère, non plus le marché monétaire — marché du crédit à court terme —, mais le marché des capitaux, ou marché du crédit à long terme. Le rôle de la France sur ce marché reste pour l'instant très limité.

26*

En fait, il ne semble pas que des émissions étrangères importantes puissent être normalement effectuées en France avant quelque temps. Il faut tout d'abord remarquer que le loyer de l'argent à long terme, dont la baisse a été moins rapide et moins prononcée que celle du loyer de l'argent à court terme, reste élevé. Le rendement net des obligations industrielles actuellement émises est d'environ 6½ %, il faut en outre tenir compte des impôts pris en charge par l'émetteur, ainsi que des commissions et frais divers, en sorte qu'au total l'argent revient à environ 8½ % à l'emprunteur. On emprunte à meilleur compte sur d'autres marchés.

Nous sommes certainement, à cet égard, en pleine période de transition. A mesure que s'affermira la reconstitution de notre épargne — les indices en sont nombreux — le taux net des placements ira en s'abaissant (l'amélioration est du reste déjà sensible, car il y a 2 ans, comme le montre le tableau annexé, ce taux approchait de 10%). Mais ici se pose un grave problème, celui de notre fiscalité.

Les exagérations de cette fiscalité en matière de valeurs mobilières ont été maintes fois dénoncées. En particulier les dispositions relatives aux valeurs étrangères, à leur émission et à leur cotation en France, ont fait l'object de vives critiques. Des modifications leur seront certainement apportées; toutefois, contrairement à ce qu'on avait espéré, le projet de budget de 1929 ne contient encore rien à ce sujet. C'est que la préocupation d'assurer l'équilibre budgétaire a primé le souci d'améliorer notre régime fiscal. Le problème toutefois n'est qu'ajourné. Mais, en ce qui concerne le point qui nous occupe, sans doute faudra-t-il compter avec l'opposition d'une opinion souvent mal avertie de l'intérêt que présentent pour un pays les placements étrangers.

Cela ne veut pas dire que le capital français restera sans aucune influence sur les marchés internationaux. Mais pendant un certain temps cette influence sera raisonnablement limitée du fait que la masse de l'épargne pourra difficilement être sollicitée.

Telle est, semble-t-il, la situation présente. Dès aujourd'hui la France a repris place parmi les pays susceptibles de fournir des capitaux à l'économie mondiale, et ce, à concurrence d'un montant annuel qui n'est pas très différent de celui d'avant guerre (à cette époque de 1 milliard à 1500 millions de francs). C'est un fait d'im-

portance, et pour notre pays, du redressement duquel il témoigne, et pour l'ensemble du monde dont les besoins n'apparaissent pas pleinement satisfaits. Sans doute, de 1919 à 1927, le montant des valeurs étrangères émises aux États-Unis a-t-il atteint le chiffre considérable de 7399 millions de dollars. Le taux de l'intérêt reste cependant plus élevé qu'avant la guerre et il subsiste, semble-t-il, des besoins importants. D'autre part, les placements extérieurs des États-Unis et de l'Angleterre, au cours de ces dernières années. ont certainement dépassé les excédents réels dont ces pays pouvaient disposer; ces placements ont été rendus possibles par l'afflux vers ces deux pays de capitaux étrangers venant y chercher un abri contre les troubles monétaires; mais, aujourd'hui, ces capitaux sont en voie de rapatriement et il est probable que les possibilités de placement de ces deux marchés s'en trouveront diminuées. Dans ces conditions le marché français peut être appelé à jouer un rôle très important.

Toutefois, nous l'avons vu, c'est surtout sans doute sur le marché du crédit à court terme que se manifestera, pendant quelque temps, l'action du capital français. Mais cette action ira, très certainement, en s'intensifiant progressivement sur le marché du crédit à long terme, que notre épargne a de tout temps largement alimenté.

Annexe I.

Taux de l'Escompte hors banque en France.

	1926		1927		1928	
	Maximum	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum	Minimum
Janvier	5	41/8	43/4	4 ³ / ₈	$2^7/8$	25/8
Février	5 5	4	$4^{1/2}$	4	$2^{8/4}$	2'/2
Mars	$5^{1/8}$	41/4	$4^{1}/4$	33/8	$2^{5}/8$	21/2
Avril	5	41/4	$3^{1/2}$	21/2	28/4	21/2
Mai	$\frac{5}{5^{8/8}}$	41/4	$2^{8}/_{4}$	17/8	2 ⁵ /8	(a)
Juin	58/4	43/4	$2^{1/4}$	17/s	31/8	(a)
Juillet	$5^{7/8}$	4 ⁵ /8	$2^{1/4}$	17/8	$3^{1/8}$	
Août	71/8	63/4	28/8	2	31/4	
Septembre.	71/8	61/2	$2^{1/4}$	17/8	3³/s	
Octobre	73/8	$6^{1/4}$	$2^{1/4}$	17/8	_	-
Novembre .	61/2	$5^{8/4}$	$\frac{1}{3^{1/8}}$	$2^{1/2}$		_
Décembre .	6	$4^{3/4}$	$3^{1/8}$	$2^{3/4}$		-

⁽a) fin du mois.

⁽b) début de septembre.

Annexe II.

Taux de rendement net des obligations émises en France.

	1926	1927	1928
Janvier Février Mars Avril. Mai. Juin Juillet Août Septembre Octobre Novembre Décembre	10.20 10.30 9.05 9.80 9.40 9.80 10.10 9.75 9.80 9.85 9.15	9.20 	7.25 6.85 6.70 6.75 6.65 6.55 6.35 6.25 6.40

Geschäftliche Beschlüsse der Generalversammlung.

Am 13. September 1928 nahm die Generalbersammlung die Ergänzungswahlen zum Ausschuß vor. Es wurden gewählt die Herren: Brentano, Diehl, Edert, Gothein, Harms, Lot, Oldenberg, Saenger.

Die (Rumpf-) Ausschußsitzung vom 15. September 1928 wählte zum Vorsitzenden des Ausschusses Herrn Herkner, zu stellvertretenden Vorsitzenden die Herren Fuchs, Sering, Sombart und Exzellenz v. d. Lehen, zu Schriftführern die Herren Boese und Geibel, zum Schatzmeister Herrn Saenger. Das Weitere, besonders über die Ropotationen zum Ausschuß, ergibt sich aus dem Protokoll der Züricher Ausschußstungen.

Ms Borfigender:

Als Schriftführer:

Berkner.

Boefe.

Verzeichnis der Redner.

Altschul 358.

Baumert 119.

Bonn 140, 224, 268.

Cohen 368.

Dernburg 326.

Diehl 85, 275, 305, 317, 335, 351, 375, 391.

Edert 42.

Egner 245.

Guden 287, 386.

Feiler 71.

Fuchs 135.

Gregory 331.

Großmann 191, 266.

Haenel 375.

Hahn 238, 353.

Hafter 16.

b. Hayek 369.

Berkner 3, 21.

Honegger 379.

Jöhr 306, 386.

Riöti 15, 61, 71, 81, 105, 113,

Korrodi 19.

[124, 135. | Wi

Ruczynski 381.

Landauer 367.

Landmann 224.

Lange 362.

Lederer 97, 364.

Löwe 335.

Lot 139, 217, 224, 248, 253, 263,

272.

Ludwig 108.

v. Mises 317.

Mouffon 12, 23, 41, 61.

Pommerh 399.

Prion 231.

Rohn 191, 205, 217.

Saitew 76, 275, 287, 306, 316.

Salin 113.

Schlesinger 255, 355.

b. Schulze=Gaebernit 61.

Seedorf 253.

Silverberg 81, 240.

Singer 347.

Sombart 23, 124.

Somary 71, 206, 263.

v. Spikmüller 218.

Stolper 257.

Tönnies 22, 102.

Weber, Alfr. 89.

Wilbrandt 93.

Wilken 105, 250.

Winkler 110.

Wolf, Jul. 393.

Wolfers 261.

Wolff, Hellm. 383.