

Menschenwürde und Menschenfreiheit. Darum durfte Kant in seiner Rechtslehre (II 1 § 49 E) das Wort wagen: „Wenn die Gerechtigkeit untergeht, so hat es keinen Wert mehr, daß Menschen auf Erden leben.“

Der Wettlauf um die schlechteste Währung

Von Oswald v. Nell-Breuning S. J.

Seitdem das deutsche Volk die bittere Erfahrung der vollständigen Währungszerrüttung, „Inflation“ genannt, einmal gemacht hat, schweift die Erinnerung immer wieder dahin zurück, spielt die Einbildungskraft immer wieder mit Vorstellungen von einer neuen Geldentwertung. Bald ist es die Furcht, die eine Wiederkehr all der Schrecknisse, der wirtschaftlichen und sittlichen Wirrnisse der Inflationszeit an die Wand malt; bald sind es Wunschträume, die von inflatorischen oder inflationistischen Maßnahmen eine Erleichterung der wirtschaftlichen Not, wenn nicht gar die Lösung aller wirtschaftlichen Schwierigkeiten, dauernden wirtschaftlichen Hochschwung sich versprechen.

Mit den Angstzuständen vor neuer Inflation haben wir es hier nicht zu tun. Es genüge dazu die kurze Bemerkung, daß man durch bank- und allgemein wirtschaftspolitische Maßnahmen eine Inflation unbedingt verhindern kann, wenn man es ernstlich will (wozu natürlich auch gehört, daß man die Lasten und Opfer auf sich zu nehmen gewillt ist, die das nun einmal kostet). Bisher hat bei uns nicht nur die verantwortliche Notenbankleitung, sondern auch die wirtschaftspolitische und gesamtpolitische Leitung diesen ernststen Willen nicht nur geäußert, sondern auch danach gehandelt. Es ist nicht ersichtlich, aus welchem Grunde sie hinfort von diesem Willen abgehen und ihre in der feierlichsten Form abgegebenen Erklärungen Lügen strafen sollte. Der einzige Stoß, der die Reichsmark unwiderstehlich erschüttern könnte, bestünde im Umsichgreifen der Inflationspsychose: eine Währung, die das Volk selber von sich wirft, ist selbstverständlich nicht zu halten. Das deutsche Volk scheint gegenwärtig von dieser Torheit weiter entfernt zu sein als vordem: es glaubt an den Wiederaufstieg seiner Wirtschaft, weil es diesen Wiederaufstieg zwingen will; es glaubt auch an seine Währung, deren siegreiche Aufrechterhaltung allen Schwierigkeiten zum Trotz ihm heute mehr als eine bloß rechnerische Wirtschaftsangelegenheit, die ihm zur Ehrensache seines auch wirtschaftlich so entwürdigend niedergetretenen Vaterlandes, die ihm darum zur Herzenssache geworden ist.

In diesen unsern Darlegungen haben wir es auch nicht schlechthin zu tun mit den tausend und aber tausend Plänen der Weltverbesserung und Weltbeglückung durch das Mittel einer planvoll und absichtlich herbeigeführten Währungsverschlechterung, sei es, daß sie klar und offen, sei es, daß sie heimlich und versteckt betrieben wird. Es gibt nämlich — abgesehen von den Wirrköpfen, die ihre eigenen Pläne und Vorschläge nicht verstehen — sowohl ehrliche als auch unehrliche Inflationisten, solche, die die Inflation als Heilmittel anpreisen, und solche, die zwar Inflation betreiben, aber durchaus nicht wahr haben wollen, daß es Inflation ist.

Man möchte meinen, diese unehrlichen Inflationisten seien wie die verächtlichere, so auch die gefährlichere Sorte. Aber das ist nur teilweise richtig. Zu einem guten Teil sind ihre Vorschläge aus dem Grunde völlig ungefährlich, weil sie gar keine Aussicht haben, angenommen zu werden. Das gilt beispielsweise namentlich von all den Plänen, das zusätzlich auszugebende Geld als eine Art Sonderwährung mit beschränkterem Umlaufkreis (z. B. nur im Inland, nur in einem bestimmten Wirtschaftszweig u. dgl.) von der eigentlichen Landeswährung deutlich abzusetzen. Die Meinung, diese Scheidung verhüte eine Entwertung der Landeswährung, ist zwar irrig; wohl aber verhütet der Vorschlag dieser Scheidung die Annahme der Pläne und macht sie so in der Tat ungefährlich.

Die weitschichtige Frage, wie weit man den Geldumlauf und die Kredite ausweiten kann, ohne dadurch eine allgemeine Preissteigerung auszulösen, die mit einer Geldentwertung gleichbedeutend ist, bedarf hier gleichfalls keiner Erörterung. Wie schwierig diese Frage ist, beweist am deutlichsten die Erfahrung Deutschlands aus dem letzten Jahre. Seit dem sog. Papen-Programm bemühte man sich (u. a. durch Einrichtung der Steuergutscheine) um eine Kreditausweitung. Diese Bemühungen haben ohne Zweifel gute Frucht getragen, aber die beabsichtigte Kreditausweitung ist ausgeblieben. Herausgekommen ist statt dessen eine Verbesserung der Liquidität, was man auch so ausdrücken kann: die Ausweitung wirtschaftlich gesunder und förderlicher Kredite hat in ungefähr gleichem Ausmaß schlechte und wirtschaftshemmende Kredite zum Verschwinden gebracht. Wenn die deutsche Wirtschaft seit Mitte 1932 sich nicht weiter verschlechtert, wenn sie seit Frühjahr 1933 sich sogar wieder etwas zu heben begonnen hat, so ist dies gewiß zu einem nicht unwesentlichen Teil auf diese Liquiditätsbesserung zurückzuführen, die im Papen-Programm nicht nur nicht bezweckt war, sondern die man anfänglich sogar mit allen Mitteln, wenngleich vergeblich, zu bekämpfen sich bemühte, die sich dann aber als ein viel glücklicherer Erfolg erwies als die beabsichtigte, wider alles Erwarten aber nicht eingetretene Kreditausweitung, von der in den Wochenausweisen der Reichsbank und in den Monatsbilanzen der privaten und öffentlichen Banken bislang in der Tat keine Spur zu finden war. — In diesem Zusammenhang muß es genügen, den Satz auszusprechen: Je fester man die Zügel in der Hand hat, je sicherer man abbremsen kann, sobald die Ausweitung des Geldumlaufs und des Kredits zu einer unerwünschten Preisbewegung nach oben führt, um so weiter kann man sich mit einer solchen Ausweitung vorwagen. Wo man moralisch oder technisch die Zügel nicht so fest in der Hand hat, ist jeder Schritt auf dieser Bahn ein gefährliches Wagnis, ein Spielen mit der Inflation, von dem man nicht im voraus weiß, wie es ausgehen wird.

Unser Gegenstand hier sind nicht die Maßnahmen, die nach Absicht und Willen ihrer Befürworter und Urheber nicht inflatorisch sein oder doch nicht als inflatorisch gelten sollen. Wir haben es hier vielmehr gerade mit den Bestrebungen und Veranstaltungen zu tun, die ausgesprochenermaßen auf eine Geldentwertung abzielen, weil diese als volkswirtschaftlich nützlich, wenn nicht gar notwendig angesehen wird.

Anstatt alle theoretischen Möglichkeiten abzuhandeln, wie eine solche absichtliche Geldentwertung sich aufziehen ließe, erscheint es lehrreicher und zugleich anziehender, auf die praktischen Beispiele einzugehen, welche England und die Vereinigten Staaten von Amerika in jüngster Zeit gegeben haben, um so mehr, als diese beiden Beispiele höchst aufschlußreiche Verschiedenheiten zeigen, die zu betrachten sich lohnt.

Als im Herbst 1931 England das Pfund Sterling „seinen natürlichen Wert finden ließ“, wie man die Preisgabe der Goldparität offiziell zu benennen beliebte, war der Gedanke leitend, es werde gelingen, den Außenwert der Sterlingdevisen zu senken, den Innenwert des Pfund Sterling aber aufrecht zu erhalten. Das will sagen: man beabsichtigte, ohne inflatorische Maßnahmen und inflationistische Folgeerscheinungen in der englischen Binnenwirtschaft, lediglich das Wertverhältnis zwischen der englischen Währung und den übrigen Weltwährungen ziffernmäßig zum Nachteil, sachlich zum Vorteil Englands zu verschieben. Dieser Plan ist, wie jetzt nach zweijähriger Erfahrung gesagt werden kann, im großen und ganzen gelungen.

Der Plan ist zunächst einmal rein technisch gelungen, d. h. die Preislage in England blieb in Ruhe, obwohl das Pfund im Vergleich zum Golde und zu den die Goldparität haltenden Währungen rund ein Drittel seines Wertes verlor. Man fragt sich, wieso dies möglich war. Die Antwort wird lauten müssen, daß die technische Möglichkeit gegeben war in einer Reihe besonderer technischer Umstände, die keineswegs immer und überall vorliegen, in diesem Falle aber in geradezu eigen- und einzigartiger Weise zusammentrafen.

An erster Stelle ist darauf hinzuweisen, daß die englische Währung nach ihrer im Kriege bzw. infolge des Krieges erlittenen Entwertung nur sehr künstlich und fragwürdig wieder auf die Goldparität hinaufgeschraubt worden war. Außen- und Innenwert der Sterlingwährung standen schon in Spannung, indem der Außenwert gegenüber dem Innenwert überhöht war. Man brauchte also nicht erst mühsam einen Keil dazwischen zu treiben, um sie zu spalten. Man brauchte vielmehr nur die künstliche Stütze des überhöhten Außenwertes zurückzuziehen; er fiel dann ganz von selbst, und es war nicht allzu schwer, ihn noch etwas tiefer abrutschen zu lassen, als es der natürlichen Entsprechungslage gemäß war. Dazu kam die — anscheinend von der Bank von Frankreich nach außenpolitischen Gesichtspunkten vorsätzlich unter Druck gesetzte — technische Lage des Devisenmarktes. Man wende nicht ein, es habe doch niemand empfindlichere Verluste aus der unerwartet eingetretenen Pfundentwertung erlitten als die Bank von Frankreich; diese habe also doch offensichtlich nicht *à la baisse* in Sterling spekuliert. Die Tatsache trifft zu. Nichtsdestoweniger hatte die Bank von Frankreich London derart berannt und beengt, daß die freie Goldbewegung ganz ernstlich in Frage gestellt war. London stand infolgedessen vor der Wahl, entweder durch künstliche Stützungsmaßnahmen, wie sie kurz vorher der damalige Leiter der deutschen Reichsbank, Luther, allerdings vergeblich, versucht hatte, sich die Mittel zur Aufrechterhaltung der freien Goldauszahlung und Goldausfuhr zu beschaffen oder die Gold-

auszahlung bzw. Goldausfuhr zu sperren. Völlig unerwartet entschied sich Montague Norman, vermutlich unter dem Druck des Schatzkanzlers Snowden, für die letztere Maßnahme und überließ die Sterlingdevisen dem Spiele der Wellen. Damit hatte sich die Bank von Frankreich verspekuliert: London befreite sich aus ihren Pressionen und ließ sie durch den schweren Verlust auf ihre Bestände an Sterlingdevisen obendrein die Kosten dieser Befreiungsaktion tragen.

Es waren aber keineswegs bloß technische Umstände, die es ermöglichten, den Außenwert der Sterlingdevisen fallen zu lassen und doch den Binnenwert des Pfundes zu halten. Gewichtige wirtschaftliche und psychologische Gründe kamen hinzu. Volkswirtschaftlich war entscheidend, daß das Pfund Sterling nicht bloß die Landeswährung des kleinen Inselreiches Großbritannien und Nordirland, sondern, wenn auch mit nicht unerheblichen Einschränkungen, die Reichswährung des Empire, ja die Weltwährung auch für all jene Länder war, die wir heute als Sterlingblock zu bezeichnen uns gewöhnt haben. Ist ein Land darauf angewiesen, einen beträchtlichen Teil seines Warenbedarfs aus dem Auslande käuflich zu erwerben, dann muß jede Veränderung des Wertverhältnisses seiner Währung zu den Währungen der Länder, aus denen es Waren einzuführen genötigt ist, das Preisgefüge sprengen und damit die Preislage überhaupt in Bewegung bringen. Für die englische Wirtschaft spielen die unvermeidlichen Einfuhren aus England gegenüber währungsselbständigen Teilen der Welt keine so entscheidende Rolle.

Von nicht geringerem Gewicht dürfte die englische Psychologie gewesen sein. Die Ruhe und Besonnenheit, mehr noch der eigentümliche Konservatismus des Engländer erleichtern es ungemein, Großhandels- und Einzelhandelspreise in Ruhe zu halten, wo eine nervösere Nation längst mitten in einer Preisrevolution stünde.

In der Tat scheint hier der entscheidende Unterschied zu liegen zwischen dem, was in England seit September 1931 sich zugetragen hat, und dem, was jetzt in überraschender und verwirrender Eilfertigkeit und Hast in den Vereinigten Staaten von Amerika sich abspielt. Aber auch sachlich besteht ein durchaus grundlegender Unterschied.

England wollte 1931 unter Aufrechterhaltung seiner binnenwirtschaftlichen Vermögensverhältnisse Preise und Löhne außenwirtschaftlich sich einen Exportvorsprung verschaffen, um so seiner Industrie bessere Absatzmöglichkeiten und damit seiner Arbeiterschaft vermehrte Arbeitsgelegenheit zu bieten. Für den ausländischen Käufer wurde die englische Ware billiger, weil er das englische Geld zu ihrer Bezahlung billiger erhielt. Das gab der englischen Ware im Wettbewerb auf dem Weltmarkt einen erheblichen Vorsprung. Die Pfundentwertung vom Herbst 1931 war ihrer Absicht und ihrem Erfolge nach wesentlich Valutadumping.

Nicht ebenso der Dollarsturz 1933. Gewiß sollte auch er Valutadumping sein, insoweit nämlich, als er das englische Valutadumping konterkarrieren sollte. Die durch die englische Pfundentwertung gestörte Wettbewerbsfähigkeit sollte wieder auf den alten Stand zurückgeführt werden. Ja, es gelüstete, zur Abwechslung die Sache auch einmal umzukehren; man

spielte wenigstens mit den Gedanken, den Dollar unter das Pfund fallen zu lassen, oder vielleicht richtiger: man spielte diesen Gedanken aus mit dem Erfolge, daß er die Londoner Weltwirtschaftskonferenz sprengte. Aber beim Dollarsturz 1933 ist das Valutadumping nur eine Seite und nicht einmal die wichtigste Seite. Präsident Roosevelt und sein „Gehirntrust“ wollten — ganz im Gegensatz zu England 1931 — gerade im eigenen Lande eine kräftige Preisbewegung auslösen, und es ist ihnen auch gelungen. England wollte seiner darniederliegenden Wirtschaft aufhelfen durch Steigerung der Ausfuhr; die Vereinigten Staaten wollten zwar auch ihre Ausfuhr fördern, wollten aber vor allem im Innern eine aufsteigende Konjunkturbewegung einleiten und glaubten, dies am gründlichsten und sichersten durch eine aufsteigende Preisbewegung zu erreichen.

Die von der englischen grundverschiedene Psychologie der vereinsstaatlichen Bevölkerung kam diesen Bestrebungen zu Hilfe. Nicht konservativ am Bestehenden festhaltend, sondern spekulativ jeder neuen Anregung sich zuwendend, hatten die Amerikaner sehr bald — ganz abgesehen von den tollen Kursbewegungen an der Effektenbörse — in weitem Umfange die Preise nicht nur in dem Maße erhöht, wie der Goldwert des Dollars sank, sondern noch darüber hinaus: nicht bloß in Papier, sondern auch in Gold gerechnet, stiegen die Preise. Wer jetzt sein Geld liegen ließ, der verlor; wer heute kaufte, was er morgen brauchte oder morgen bei gestiegenen Preisen wieder verkaufte, der gewann. Die anstachelnde Wirkung einer eindeutig nach oben gerichteten Preisbewegung war da. Wenn es nach den Regeln der Konjunkturtheorie zuzuging, dann war Hochkonjunktur, Prosperität unausbleiblich.

Noch etwas anderes: die namentlich für die Landwirtschaft erdrückend gewordene Schuldenlast erleichterte sich in dem Maß, wie der Dollar leichter wurde. Damit bekam aber nicht bloß die Landwirtschaft Luft, sondern auch den Kreditanstalten war geholfen — auf Kosten derer, die Kredite nicht vermitteln, sondern aus ihren Ersparnissen Kredite wirklich geben: der letzte Sparer verlor dem Goldwert nach ein Drittel, der Kaufkraft nach mehr als ein Drittel seines Vermögens bzw. seiner Einkünfte. Allerdings handelt es sich hier nicht um einen durch die Inflation zugefügten Verlust. In Wahrheit war der Verlust schon vorher erlitten; die Forderungen standen nur noch auf dem Papier in alter Höhe da; die Dollarentwertung bedeutete insoweit nur ein summarisch vereinfachtes Konkurs- oder Vergleichsverfahren.

Um gerecht zu sein, darf nicht verschwiegen werden, daß die Dollarentwertung keineswegs bloß die amerikanischen Schuldner zu Lasten der amerikanischen Gläubiger begünstigte, sondern daß die Vereinigten Staaten durch diese Maßnahme gerade auch ihre ausländischen Schuldner begünstigen wollten. Eine offene Herabsetzung der kommerziellen und Streichung der politischen (namentlich interalliierten) Schulden erwies sich nach Lausanne trotz des Hoovermoratoriums als überaus schwierig. Also suchte die Bundesregierung in Washington einen andern Weg. Sie machte den Schuldnern das Zahlen so leicht als möglich, indem sie den Dollar abwertete und überdies sich zur Entgegennahme der politischen Zahlungen

in Silber zu einem weit überhöhten Silberpreis bereit erklärte. Daß trotzdem Deutschland ab 1. Juli 1933 seine kommerziellen Schuldzinsen (außer den Stillhaltezinse) — obwohl sie aufgebracht werden — nicht mehr übertragen konnte, daß Frankreich seine politischen Zahlungen nicht entrichten wollte, dafür trifft die Schuld nicht die Vereinigten Staaten, wenigstens nicht deren gegenwärtige Wirtschaftspolitik. Wie immer aber dem sei: die Vereinigten Staaten haben ihren Schuldnern ein Drittel ihrer Schulden erlassen, um die Schuldner wieder zahlungsfähig zu machen, natürlich nicht aus selbstlosem Edelmut und freigebiger Gesinnung gegen die Schuldner, sondern aus der vernünftigen Erwägung, daß der Gläubiger nicht mehr fordern kann, als der Schuldner zu leisten imstande ist.

Es wäre verfrüht, heute schon ein Urteil über die Dollarentwertung zu geben. Dafür sind die Dinge noch viel zu sehr im Fluß. Immerhin darf auf eines hingewiesen werden. Die Dollarentwertung ist nur ein Punkt in einem umfassenden, sehr weit ausgreifenden, aber bis jetzt noch nicht völlig ersichtlichen, möglicherweise absichtlich noch nicht vollständig enthüllten wirtschaftspolitischen Programm der vereinsstaatlichen Regierung. Es ist billig, über Unebenheiten und Unvollkommenheiten zu spötteln. Es ist selbst vollberechtigt, darauf hinzuweisen, daß Roosevelts wirtschaftspolitische Umbaupläne in manchen Stücken mit den Grundsätzen unserer christlichen Gesellschafts- und Wirtschaftslehre, wie sie in der Enzyklika „Quadragesimo anno“ sich niedergelegt finden, nicht übereinstimmen¹. Nichtsdestoweniger haben wir diese Pläne und Versuche durchaus ernst zu nehmen, um so mehr als Roosevelt ausdrücklich erklärt hat, von den Gedanken des päpstlichen Rundschreibens richtunggebende Beeinflussung empfangen zu haben. Berücksichtigt man die bisherigen tatsächlichen Zustände und erst gar die geistige Lage in den Vereinigten Staaten, so wird man nicht umhin können, in Roosevelts Programm einen gewaltigen, schlechthin epochemachenden Fortschritt zu erkennen, selbst wenn eine so bedeutende Teilmaßnahme wie die Dollarentwertungs politik sich als in jeder Hinsicht verfehlt erweisen sollte, was zum mindesten bis heute noch eine offene Frage ist².

An wissenschaftlicher Einsicht in den gesamten Fragenkreis der Geldentwertung wie insbesondere des Wettlaufs um die schlechteste Währung hat uns die Erfahrung der beiden letzten Jahre und nicht zum wenigsten die im übrigen ergebnislos verlaufene Londoner Weltwirtschaftskonferenz, um nicht zu sagen: der ergebnislose Verlauf der Konferenz, überaus reich beschenkt. Gerade auf der Londoner Konferenz beobachteten wir den Wettlauf um die größte Währungsverschlechterung, sahen mit besonderer Deutlichkeit auch die verschiedenen Formen, welche die Währungsverschlechterung annehmen kann, so namentlich die Form der Inflation und

¹ Namentlich Johannes Meßner hat dies scharfsichtig sehr früh erkannt und gebührend hervorgehoben.

² Man kann gewiß die Meinung hegen, Roosevelts währungspolitischer Voluntarismus sei ein Rückfall in Gedankengänge jenes Wirtschaftsliberalismus, den Roosevelts Gesamtprogramm gerade zu überwinden sich zum Ziele setzt; — mehr als eine Meinung ist es nicht.

die Form der Devaluation, sowohl in ihren scharfen Ausprägungen als auch in ihren fließenden Übergängen. Wir wissen heute, wie weit sich die Währungsverschlechterungen manipulieren lassen, wissen auch, wie weitgehend diese Manipulationen heute getarnt werden und in welchen Größenordnungen die Manipulationsfonds liegen, wissen, wie begrenzt dadurch die den öffentlichen Ausweisen der Noteninstitute zu entnehmenden Aufschlüsse geworden sind. Das alles ist für den Fachmann ungemein interessant, ist zudem keineswegs bloß wissenschaftlich, sondern gerade auch für die Handhabung der praktischen Währungspolitik von sehr erheblicher Bedeutung. Für den Laien sind es technische Feinheiten, die jenseits seines Sachverständnisses und daher auch jenseits seines Interesses liegen.

Aber noch etwas anderes hat die Londoner Weltwirtschaftskonferenz ergeben, und das berührt auch das Interesse des Nichtfachmannes. Man konnte sich über die Stabilisierung der Währungen nicht einigen, weil man im Prinzip dem Wettlauf um die schlechteste Währung nicht absagen wollte. Aber vor weiterer Anwendung des Prinzips ist man denn doch zurückgeschreckt. Bindungen völkerrechtlichen Charakters hinsichtlich der Währungspolitik³ glaubte man nicht eingehen zu können, weil man in der vollen Herrschaft über das Geldwesen als das Organisationsmittel der eigenen Volkswirtschaft ein notwendiges Zubehör der staatlichen Souveränität auf wirtschaftlichem Gebiet erblickte, das man nicht aus der Hand geben könne. Insoweit hat man richtig gedacht, wenn auch nicht ganz die richtige Schlußfolgerung aus dem Gedanken gezogen. Man hat die wirtschaftspolitische Souveränität fälschlich und verhängnisvoll verabsolutiert und damit dem Individualismus, den man im Volks- und Staatsleben fortschreitend überwindet, im Völker- und Staatenleben in ganz bedenklicher Weise gehuldigt. Aber, und dies ist für den Augenblick von überaus schwerwiegender Bedeutung: man hat es dennoch nicht gewagt, den tollen Wettlauf fortzusetzen. Stillschweigend ist eine gewisse Einigung erzielt, obwohl man zur förmlichen Einigung sich aufzuschwingen nicht vermochte. Wie oft in der Geschichte sind selbst feierlichst verbriefte völkerrechtliche Verträge gebrochen, mit Füßen getreten worden! Die stillschweigende Einigung als solche ist weit schwächer als ein förmlich rechtswirksamer Vertrag. Trotzdem kann sie dauerhaft sein, dann nämlich, wenn die ernste, besonnene wirtschaftliche Vernunft die Oberhand behält gegenüber leichtfertigen wirtschaftlichen Augenblicksrücksichten und Verlegenheitsbehelfen. Voraussagen sind hier unmöglich; möglich und geboten ist der heilig ernste Anruf an das staatsmännische Gewissen.

³ Deutschland jedoch wurden im Londoner Protokoll von 1924 (Dawesplan!) weitestgehende Bindungen solcher Art aufgezwungen, die durch das Haager Protokoll von 1930 (Youngplan!) zwar gemildert, aber noch keineswegs vollständig beseitigt sind.