

Das deutsche Konjunkturproblem

Der Verlauf der deutschen Wirtschaft im vergangenen Jahre wird äußerlich durch folgende Zahlen gekennzeichnet:

	Anfang 1-22	Ende 1922
Dollarkurs (M.)	186	7 350
Papiergeldumlauf (Milliarden „)	122	1 150
Roheisenpreis („)	3371	153 618

Innerhalb dieses sich steil auftürmenden Zahlengebäudes zeigen sich aber im Bereiche der Güterproduktion keine einschneidenden Veränderungen. Die Kohlenförderung im Ruhrgebiet bewegte sich im Januar um 8,1, im November betrug sie rund 8,6 Mill. t.

Die Roheisenerzeugung, die in Deutschland zahlenmäßig nicht ausgewiesen wird, dürfte allerdings infolge Herabsetzung des Hüttenzechenkontingents eine gewisse Einschränkung erfahren haben. Der Ausfall an Ruhrkohle wurde jedoch teilweise mittels Einfuhr englischer Kohle ausgeglichen.

Die Beschäftigung der Walzwerke war durchwegs gut. In den meisten Walzerzeugnissen konnte das Angebot mit der Nachfrage nicht Schritt halten, bloß in Grobblechen zeigte sich gelegentlich ein stärkeres Angebot. Infolge der Roheisenknappheit im Inlande mußten die Werke nach dem Zeugnis der Einfuhrstatistik in steigendem Maße auf fremdes Material zurückgreifen.

Die Baumwollindustrie, namentlich die Weberei, wies in den ersten neun Monaten des Jahres eine wahre Hochkonjunktur auf. Hier erfolgte im letzten Quartal eine Abschwächung, an Stelle der Doppelschichten traten vielfach Kurzarbeit und Betriebseinschränkungen.

Die Statistik des Arbeitsmarktes zeigt gleichfalls, daß in der Produktionssphäre Verschiebungen grundlegender Natur nicht stattfanden. Die Arbeitslosigkeit bei den Gewerkschaften betrug im September 1,4 %, im Oktober 2,4 % und zog seither wohl noch leise weiter an. Die Zunahme der Arbeitslosigkeit in den Herbstmonaten ist aber der Hauptsache nach eine Saisonercheinung. Zum Vergleiche sei nur erwähnt, daß die korrespondierenden Verhältniszahlen für die Monate September-Dezember 1921, einer typischen Hausse- und Valutakonjunkturperiode, 1,4, 1,2, 1,4 bzw. 1,6 % betrugen.

Für den ganzen, hier näher betrachteten Zeitabschnitt ist die Tatsache charakteristisch, daß der Innenmarkt Träger der Konjunkturbewegung war. Das war bekanntlich nicht immer so. Gerade die oben berührte, in der zweiten Hälfte des Jahres 1921 einsetzende Hausse war durch massenhafte Kaufaufträge aus dem Auslande stark mitunterstützt. Nach den Erfahrungen des letztvergangenen Jahres ist die exportfördernde und einfuhrhemmende Wirkung des Valutasturzes weniger in Erscheinung getreten. Schnellere Angleichung der deutschen an die Weltmarktpreise hat dies zum Teil bewirkt, noch mehr aber die Maßnahmen gegen Schleuderausfuhr innerhalb, gegen Dumping außerhalb der Reichsgrenzen, soweit die Ausfuhr in Frage kam. Was die Einfuhr betrifft, so bewirkte vielfach die Devisenhausse eine Häufung statt Einschränkung der Warenbezüge, weil die Angst vor weiterer Verteuerung der fremden Zahlungsmittel vorherrschte.

Dies führt uns unmittelbar zu dem Problem, das im Mittelpunkt der Erörterungen über die Wirtschaftsbewegung in Deutschland stand, ob denn bei Weitergreifen von Inflation und Teuerung die Kaufkraft der Bevölkerung die Produktion auch nur im bisherigen Rahmen tragen

könne. Unter der deprimierenden Einwirkung der weite Schichten ins Elend stürzenden Teuerungerscheinungen, prophezeite man in der Handelspresse immer wieder den nahen Zusammenbruch der Konjunktur ohne eine entsprechende Analyse der Gesamtbewegung. In offiziellen Veröffentlichungen fand diese Auffassung Widerhall und so wurde bereits die geringste Steigerung der Arbeitslosenziffer als ein Symptom des Konjunkturrückschlages gedeutet. Im Auslande stieß diese Auffassung vielfach auf Widerstand und es fehlte nicht an ironischen Bemerkungen, daß hier der Inflation wie der Deflation dieselben Wirkungen zugeschrieben werden.

Die Kaufkraft eines Wirtschaftsgebietes beruht auf der eigenen Produktion und gegebenenfalls auf den Krediten des Auslandes. Der Umfang der Produktion entscheidet aber bekanntlich an sich noch nicht über das Maß der neuen Nachfrage. Erst, wenn der Absatz glatt gelingt, schließt sich der Wirtschaftskreislauf und folgt die Nachfragerregelmäßig der vollzogenen Produktion auf den Spuren. Die allgemeinen Absatzbedingungen hängen wesentlich von zwei Umständen ab. Erstens: ob die Produktion der Bedarfsrichtung entspricht; zweitens: ob die Preisstellung dem bestehenden Einkommenssystem irgendwie angepaßt ist.

Für die erste der beiden Fragen fällt die Antwort leicht, weil es hier kaum Meinungsverschiedenheiten gibt. Wir leben in einer Mangelwirtschaft, in der es zu einer stoßweisen, den Bedarf überholenden Erweiterung des Angebotes nach Art der Hochkonjunkturperioden der Friedenswirtschaft nicht kommen kann. Für die letzteren war die überstürzte Anlagetätigkeit in der Montan-, Maschinen- und Elektrizitätsindustrie charakteristisch, welche selbst die damalige Fülle der Wirtschaftskräfte bald überstieg und zu einem Rückschlag und allgemeiner Absatzstockung führte. Gegen eine derartig einseitige Entfaltung der Produktionskräfte gibt es im heutigen Deutschland eine unerwünschte Sicherung. Die schmale Kohlenbasis und die dadurch bedingte Eisen- und sonstige Materialknappheit gewähren einem überschäumenden Unternehmungsgeist keinen Spielraum.

Die Eisen- und Stahlerzeugung erreicht etwa 33—45 % der Friedensproduktion. Für diese stark verringerten Quantitäten zeigt sich aber die deutsche Wirtschaft aufnahmefähig. Eine erhebliche Quote derselben dient zur bloßen Erhaltung der maschinellen Anlagen und des Transportsystems. Darüber hinaus werden naturgemäß andere Neuinvestitionen durchgeführt. Neue Schächte werden niedergelegt, Hüttenwerke und Fabriken ausgestaltet und modernisiert, Kraftzentralen erbaut, an der Schaffung einer neuen Handelsflotte wird emsig gearbeitet. Es ist ja auch zu beachten, daß das Zusammenschrumpfen der Wohnungsbauten einen weit größeren Teil der verfügbaren Eisenbestände für Produktionszwecke frei läßt, als dies vor dem Kriege der Fall war.

Die Mittel zu dieser Anlagetätigkeit lieferten die in Inflationsperioden relativ reichlicher quellenden Unternehmergewinne, auch öffentliche Zuwendungen (Reedereiabfindung), weiter Erlöse, die rheinisch-westfälischen Großindustriellen aus der Abtretung ihrer lothringischen Werke zufließen und schließlich in nicht geringem Grade Beteiligungen von valutastarken Geldgebern zur Finanzierung von Betriebserweiterungen (Krupp, Wolff-Konzern, Böhler-Werke).

Es bleibt nun noch die viel kritischere zweite Frage zu beantworten, inwiefern Kaufkraft zur Aufnahme der Bedarfsartikel, der Gegenstände des Massenkonsums hinreichend gesteigert werden kann. In diesem Punkte hat man die Natur der Inflationswirtschaft mannigfach verkannt. Man gewinnt beinahe den Eindruck, daß die Handelspresse über die unausgesetzt stürmischen Preissteigerungen den Kopf verlor, schneller jedenfalls als die Unternehmerwelt. Diese hat sich der Umwertung aller Werte als Dauerzustand mehr und mehr angepaßt und der Konsum zahlte — aller Voraussagen zum Trotz — die immer wieder vervielfachten Preise, weil die Inflation die nominale Kaufkraftsteigerung, zumindest der an der Produktion unmittelbar beteiligten Schichten ermöglichte. So erzeugten Teuerung und Inflation in Wirkung und Gegenwirkung jenen Zustand, daß den deutschen Produzenten die Ware aus der Hand gerissen wurde, und dies wird so bleiben, solange Marksturz und Notenpresse in derselben Richtung wirken, vorausgesetzt, daß die produzierten Scheine ihre Geldeigenschaft als Kaufmittel beibehalten. Als Sparmittel haben sie ja längst aufgehört zu fungieren, aber des allgemeinen Zirkulationsmittels kann eine auf komplizierten Tauschbeziehungen aufgebaute Wirtschaft nicht entraten, daher wird mangels etwas besseren auch das schlechteste Geld genommen, natürlich nur, um mit größter Beschleunigung ausgegeben zu werden. Nach den Erfahrungen der letzten Jahre und Monate zeigte jedenfalls der Verkehrsmechanismus den zersetzenden Einwirkungen der Währungszerrüttung gegenüber eine überraschende Widerstandskraft.

Es muß daher gesagt werden, daß der Inflations- und Valutakonjunktur die Deflation und Valutabesserung ein Ende bereiten wird, nicht aber die weitere Inflation. Daß diese Konjunktur für das Land das sie heimsucht, selbst ohne das Eintreten eines dramatischen Rückschlages, eine Katastrophe bedeutet, braucht kaum unterstrichen zu werden. Im Auslande verfolgte man früher, inmitten der eigenen großen Absatzschwierigkeiten, mit neidischen Blicken, mit welcher Leichtigkeit die deutsche Industrie ihre Produkte absetzte. Heute ist auch dort die Erkenntnis verbreitet — Auslassungen verantwortlicher Staatslenker verleihen dieser Auffassung Gewicht — daß trotz mancher gemeinsamen äußeren Kriterien, die Valutakonjunktur mit den Prosperitätsperioden der Friedenswirtschaft innerlich nichts Gemeinsames hat. Der Wirtschaftskreislauf vollzieht sich auf einer viel zu engen Basis, um dem gesamten Volkskörper genügende Nahrung zuzuführen. Auf die Ausfälle in der Kohlen- und Eisenerzeugung haben wir schon hingewiesen. Die chemische Großindustrie arbeitet etwa unter halber Ausnutzung ihrer Betriebskapazität, um nur ein weiteres Beispiel zu nennen. Diese Beispiele ließen sich leicht vervielfachen. Unter den großen Industrien bildet allein die Baumwollweberei eine Ausnahme, die Monate hindurch voll beschäftigt war, weil sie in großem Maße Lohnarbeit für ausländische Rechnung verrichtet.

Die Folgeerscheinungen dieser Mangelwirtschaft sind bekannt: Unterernährung und unerhörter Rückgang des Lebensstandards in den breitesten Volksschichten, die Hochzüchtung der Spekulation und des Schiebertums, die Zermalmung des Mittelstandes mit ihren bedrohlichen Folgen für die kulturelle und wirtschaftliche Entwicklung, die Knebelung der Presse und des gesamten geistigen Lebens.

Der Wirtschaftsapparat, den die Nachkriegskonjunktur

in Gang hält, liefert aber nicht einmal zur Bestreitung dieses armseligen Konsums zureichende Mittel. Die Finanzhilfe des Auslandes wird daher nicht bloß zur Durchführung von Neuanlagen und Betriebserweiterungen herangezogen. Effekten, Häuser, Grundstücke gehen ständig in fremden Besitz über, zum Teil in Zahlung zur Deckung des laufenden Bedarfs. Die Nachkriegskonjunktur beschleunigt diesen Substanzverlust und tritt damit in schroffen Gegensatz zu den günstigen Konjunkturphasen der Friedenswirtschaft. Das bleibende Ergebnis dieser war die Erweiterung der Sachanlagen der Volkswirtschaft, während jene mit einer Schmälerung der Wirtschaftsbasis endet.

In der Zukunft muß diese Substanzabspaltung noch stärker fühlbar werden. Zur Deckung des Zahlungsbilanzdefizits konnten bisher in erheblichem Maße Banknoten verwendet werden, die im Auslande in Milliardenbeträgen zu spekulativen Zwecken erworben wurden. Die Entwertung dieser Notenpakete bildete der anwachsenden Auslandsverschuldung gegenüber ein gewisses Gegengewicht. Es ist aber kaum anzunehmen, daß die Spekulationsmärkte für Marknoten, in Goldmillionen gerechnet, auch weiterhin so aufnahmefähig bleiben. Gleichzeitig droht der ungünstige Ausfall der Getreideernte in den späteren Monaten des Erntejahres die deutsche Zahlungsbilanz stärker zu belasten, wenn keine Kredithilfe vom Auslande kommt.

Es bleibt noch ein Problem zu erörtern, das während der Herbstmonate im Mittelpunkt des Interesses stand, die Kapitalknappheit. Sie kündigte sich bereits im Juli an, verschärfte sich in der Folgezeit, wie das Hinaufschneiden des Reichsbankdiskontes dies anzeigt, gab aber dann merklich nach. Die Spuren dieser Verknappung der Geldmittel sind aber auch heute nicht ganz verwischt.

Diese Entwicklung scheint auf den ersten Anblick unserer Auffassung zu widersprechen, wonach die Inflation innerhalb ganz weit gesteckter Grenzen die Wirtschaftsmaschinerie in Bewegung hält, wobei sie allerdings in steigendem Maße leer läut. Ging doch den meisten Unternehmungen im Wettlauf mit den Preisen der Atem aus. Es fehlte ihnen zur Fortführung ihres Betriebes im bisherigen Rahmen an eigener Kaufkraft und entsprechende Kredite konnten zunächst auch nicht aufgetrieben werden, obwohl der Notenumlauf in der fraglichen Periode sich weiter vermehrte. Inflation bedeutet aber seinem Wesen nach, daß so viel zuschüssiges Geld in den Verkehr geworfen wird, daß die Fortführung der Geschäfte nicht bloß auf der gegebenen Preisgrundlage ermöglicht wird, sondern diese noch weiter in die Höhe zieht. Die Preise in Deutschland haben aber während der kritischen Monate August-Oktober durch äußeren Anstoß solche sprunghaften Erhöhungen erfahren, mit denen die Geldschöpfung garnicht Schritt hielt. Es trat daher die eigentümliche Erscheinung einer verhüllten Deflation ein, weil trotz zahlenmäßiger Vermehrung des Geldumlaufes die reale Kaufkraft des zirkulierenden deutschen Geldes erheblich abnahm. Die Reduzierung des Banknotenumlaufes auf Vorkriegswerte veranschaulicht dies deutlich:

	Durchschnittl. Notenumlauf in Milliarden M.	Innere Kaufkraft in Milliarden Goldmark gemessen an Großhandelsindex des Statist. Reichsamtes.	Lebenshaltungsindex
August. . .	214	1,15	2,80
September. .	282	1,—	2,20
Oktober. . .	400	0,70	1,80
November. .	624	0,55	1,40
Dezember. .	1136	0,80	—

Daher zeigten sich vorübergehend die typischen Symptome des Deflationsgeldmarktes: Depositenabhebungen, Kündigung von Börsengeldern, Zurückhaltung in der Kreditgewährung an Handel und Industrie. Bei der bestehenden Geld- und Kreditverfassung gab es aber Venen gegen eine restriktive Kreditpolitik, die schleunigst benutzt wurden. Der am offenen Geldmarkt diskontierte Teil der Schatzanweisungen fand seinen Weg zur Reichsbank zurück. Ende Juni hielt die Reichsbank bei 311,6 Milliarden schwebender Reichsschuld 186 Milliarden Schatzwechsel, am 23. Dezember 971 Milliarden bei 1118 Milliarden schwebender Schuld des Reiches. Die Darlehenskassen wurden auch in größerem Umfange in Anspruch genommen. Darüber hinaus nahm die Reichsbank gewaltige Mengen privater Wechsel auf. Ihr Portefeuille stieg von 4,75 Milliarden Ende Juni auf 393 Milliarden am 23. Dezember. Schließlich sorgte auch die mit der Preiswelle steigende Inanspruchnahme des Noteninstitutes durch das Reich

für eine dem veränderten Preisniveau entsprechende Geldschöpfung.

Die relative Deflation blieb somit ein Zwischenspiel. Disponibles Geld ist wieder reichlicher vorhanden, wie dies die seit November mit geringen Unterbrechungen wieder hochgehende Welle der Börsenspekulation beweist. Damit gelangt man wieder in das gewohnte Fahrwasser mit einem stark veränderten Zahlenbild. Die Reichsbank hat dieser Entwicklung nicht entgegengearbeitet, sie eher mit freigiebigen Kreditierungen unterstützt. Diese Politik kann im ganzen gebilligt werden. Der Inflation endgültig einen Riegel vorzuschieben ist sie nicht in der Lage, so lange Schatzwechsel als bankmäßige Deckung gelten. Die mit der Deflationspolitik notwendig verbundene Erschütterung des Wirtschaftslebens soll aber nur in Kauf genommen werden, wenn die darauf hinielenden Maßnahmen im Rahmen eines konsequent durchgedachten Reformwerkes die endgültige Konsolidierung bringen. Dr. Georg Kemény

Die Völkerbundaktion für Deutsch-Österreich

Nationalrat und Bundesrat haben in diesen Tagen drei Gesetze angenommen, die voraussichtlich das weitere Schicksal von 6 1/2 Mill. Deutschen, die die „Republik Österreich“ bewohnen, bestimmen werden. Das österreichische Parlament hat die drei Genfer Protokolle, ein Wiederaufbaugesetz und ein Vollmachtgesetz angenommen, die zusammen mit Hilfe des Völkerbundes Deutsch-Österreich zu einem dauernd lebensfähigen Staatsgebilde machen sollen. Die Vorgeschichte dieser Aktion ist kurz erzählt. Nach einem ersten gescheiterten Versuch der Selbsthilfe, der im vorigen Herbst unter dem Finanzminister Gürtler einsetzte, und dessen höchste Tat die Besetzung der Lebensmittelzuschüsse war, ist im Juni dieses Jahres der Führer der christlichsozial-großdeutschen Koalition, Prälat Dr. Seipel, an die Spitze einer neuen Regierung getreten, deren Finanzminister der bis dahin wenig bekannte christlich-soziale Landtagsabgeordnete Graf Ségur wurde. Diese Regierung, die mit der höchsten politischen Autorität ausgerüstet war, entwarf einen zweiten Finanzplan der Selbsthilfe. Noch bevor sie mit demselben hervortrat, drohte eine Devisenpanik den völligen Zusammenbruch herbeizuführen und so der Finanzpolitik ihr Objekt zu zerstören. Die Regierung improvisierte eine überraschende Abwehr. Sie trat, gestützt auf die Wiener Großbanken, plötzlich mit dem Plane der Errichtung einer neuen Notenbank mit einem Kapital von 100 Mill. Schweizer Francs hervor, das hauptsächlich im Inlande aufgebracht werden sollte. Das tat für den Augenblick seine Wirkung. Die Panik war für eine kurze Frist aufgehalten, die man zur Durchberatung des Finanzplanes nützen wollte. Sein Kern war eine Zwangsanleihe mit einem präliminierten Ertrag von 400 Milliarden Kronen, was damals etwa 130 Mill. Goldfrancs entsprach; im übrigen wurden Sparmaßnahmen, eine Erhöhung der indirekten Steuern, der Zölle, der Eisenbahntarife und Monopolpreise angekündigt. Der Finanzplan wurde beschlossen. Aber inzwischen hatten die Devisenkurse ihn über den Haufen geworfen. Die Zwangsanleihe, die mindestens das Defizit eines halben Jahres decken sollte, reichte kaum mehr für einen Monat, die Durchführung der anderen Maßnahmen ließ auf sich warten, weil der Finanzminister Steuererhöhungen, Ersparungen und die Reorganisation der Betriebe nur gleichzeitig mit der Er-

richtung der neuen Notenbank, die zum Range eines Fetisch erhoben wurde, durchführen wollte. Inzwischen war der Dollar, der zu Beginn des Jahres 5820 notiert hatte und Anfang Juni auf 11 250 gestiegen war, im August auf 80 000 gesprungen. Die Regierung war am Ende ihrer finanzpolitischen Weisheit, der Zusammenbruch der Finanzpolitik Seipel-Ségur offenbar. In diesen Tagen der höchsten Not entschied sich der politisch bedeutende Kanzler nun zu einem politischen Schritt. Er reiste nach Prag, um der tschecho-slowakischen Regierung als der nächstbeteiligten Nachbarmacht die Größe der Gefahr eindringlich vor Augen zu führen. Von Prag nach Berlin, um vor den großdeutschen Koalitionsgenossen den Eindruck der Prager Reise zu neutralisieren. Von Berlin nach Verona, um Italien ein Zoll- und Handelsbündnis als letzten Ausweg anzubieten. In Prag wurde Dr. Seipel an den Völkerbund verwiesen. In Verona verhielt sich Minister Schanzer sehr reserviert, die Aussicht auf Verwirklichung des Zollunionsplanes war von vornherein sehr gering. Aber die Unterredungen hatten den Erfolg, daß man auch in Italien und in der übrigen Welt auf die Größe der österreichischen Gefahr aufmerksam wurde, nachdem unmittelbar vorher Lloyd George in einer Note an den deutschösterreichischen Gesandten in London ziemlich brüsk jede weitere Hilfeleistung abgelehnt hatte. Der Völkerbund trat Anfang September zu seiner diesjährigen Tagung zusammen und die österreichische Regierung begab sich mit sehr geringen Hoffnungen nach Genf. Unter Aufgebot aller Energie und dank der nachdrücklichen Unterstützung durch Lord Balfour und Minister Benesch konnten trotzdem schließlich am 4. Oktober drei Protokolle unterzeichnet werden, die das Ende der österreichischen Unabhängigkeit bedeuten, dem Lande aber zum erstenmal die Hoffnung auf eine wirksame Auslandshilfe erschließen.

Das erste dieser Protokolle, die von den Delegierten Englands, Frankreichs, Italiens, der Tschecho-Slowakei und Deutschösterreichs unterzeichnet sind, enthält die Erklärung, daß die Signatarmächte die politische Unabhängigkeit, die territoriale Integrität und Souveränität Deutschösterreichs „respektieren“ nicht garantieren werden; während Deutschösterreich sich nochmals verpflichtet