

DER ECONOMIST

Die Goldwährung und ihre Gegner*

von

Professor Dr. Ludwig Mises

Wien, 25. / 30. Dezember

I. DIE VORZUEGE DER GOLDWAEHRUNG

Die Bedeutung der Goldwährung für den Binnenverkehr liegt darin, daß sie die Gestaltung der Kaufkraft der Geldeinheit von den wechselnden geldwertpolitischen Auffassungen der Regierungen und der politischen Parteien unabhängig macht. Die Bindung des Geldwertes an den Goldwert richtet einen Damm auf gegen alle Bestrebungen, einzelne Schichten der Bevölkerung durch währungspolitische Maßnahmen auf Kosten der übrigen Schichten zu begunsten. Im Verkehr zwischen den Staaten schaltet die Goldwährung die Störungen aus, welche die Valutaschwankungen für den Güteraustausch und für die Kapitalsbewegung von Land zu Land mit sich bringen. Sie legt die Valuten- und Devisenkurse innerhalb sehr enger Grenzen fest, so dass kein Raum bleibt für die alle kaufmännischen Berechnungen über den Haufen werfenden Export- und Importpramien, die aus den Schwankungen dieser Kurse entstehen.

Die Goldwährung ist freilich nicht „wertstabil“. Doch „Wertstabilität“ ist eine unklare und verschwommene Vorstellung. Nur eine im strengsten Sinne des Begriffes stationäre Volkswirtschaft, in der alles morgen und übermorgen ganz genau so bleibt, wie es gestern und vorgestern war, würde unveränderliche Preise und damit kaufkraftfestes Geld haben. Die Leistung der Goldwährung besteht darin, daß sie die Gestaltung der Kaufkraft der Geldeinheit in höherem Maße von der Einwirkung von Faktoren, die von Seiten des Geldes her wirken, befreit, als es irgendeine andere denkbare und verwirklichtbare Geldverfassung tun könnte.

II. INFLATIONISMUS GEGEN GOLDWAEHRUNG

Man hat die Goldwährung zu Zeiten bekämpft, weil man die Goldproduktion für zu reichlich ansah und daher der Goldwährung zum Vorwurf machte, dass sie zu fortschreitender Preissteigerung und demgemäß zu einer Senkung der Kaufkraft der Geldeinheit führe, wodurch die Gläubiger zu Schaden kämen. Der bekannteste Vertreter dieser Auffassung ist der Amerikaner Irving Fisher. Die weitaus überwiegende Mehrheit der Gegner der Goldwährung geht jedoch vom entgegengesetzten Gesichtspunkte aus. Sie verwerfen die Goldwährung, weil sie höhere Preise und niedrigeren Zinsfuß anstreben und daher ein stärkeres Anwachsen der Geldmenge wünschen als unter der Herrschaft der Goldwährung möglich ist, wo die Ergebnisse der Goldproduktion (abzüglich der in die industrielle Verwendung strömenden Menge) über die Vergrößerung der Geldmenge entscheiden. Mit einem Wort: sie wollen Inflation.

Wenn alle übrigen Preise ziemlich unverändert bleiben, während der Preis einer Ware, zum Beispiel der Kohle, steigt, so bedeutet dies einen Vorteil für die Besitzer der Kohlenruben. Wie aber, wenn durch Vermehrung der Geldmenge bewirkt wird, daß alle Preise steigen? Würden die im Gefolge der Inflation einhergehenden Preissteigerungen sich gleichzeitig und allen Waren und Dienstleistungen gegenüber gleichmäßig vollziehen, so würden

* Dieser Artikel erschien in zwei Teilen in der Neuen Freien Presse vom 25. und 30. 12. 1931.

sie – abgesehen von der Benachteiligung der Gläubiger und der Begünstigung der Schuldner – keine weiteren sozialen Verschiebungen mit sich bringen. Da aber, wie die nationalökonomische Theorie unwiderlegbar nachgewiesen hat, notwendigerweise die Preissteigerungen nicht zur gleichen Zeit in der ganzen Volkswirtschaft und nicht allen Waren und Dienstleistungen gegenüber in dem gleichen Ausmaße auftreten, lösen sie besonders soziale Begleiterscheinungen aus. Die Schichten, die jene Waren und Dienste zu Markte bringen, deren Preise schon am Beginn des Prozesses der Kaufkraftveränderung hinaufgehen, gewinnen. Denn sie verkaufen eine Zeitlang schon zu den erhöhten Preisen, während sie die Waren und Dienste ihres eigenen Bedarfes noch zu den niedrigeren Preisen einkaufen, die der Kaufkraftgestaltung vor der Inflation entsprochen haben. Kommt die Inflation einmal zum Stillstand, dann gleichen sich schließlich auch die Preise der verschiedenen Waren und die Löhne wieder bis zu einem gewissen Grade an. Doch die im Zuge des Inflationsprozesses erzielten Gewinne und erlittenen Verluste werden nicht wieder ausgeglichen. Es ist zu verstehen, daß einzelne Schichten vom Standpunkte ihrer Sonderinteressen aus Inflation fordern.

Unverständlich muß es aber bleiben., daß man glaubt, für Inflation auch vom Standpunkt des Volksganzen eintreten zu können.

III. GOLDWÄHRUNG UND ZINSFUSSPOLITIK

Der schwerste Vorwurf, der gegen die Goldwährung erhoben wird, ist der, daß sie zur Verteuerung des Zinsfußes führe. In Kapitalsausfuhrländern ist diese Behauptung nicht unberechtigt. Die Goldwährung ist zwar nicht die einzige, doch eine der wichtigsten Voraussetzungen des internationalen Kapitalsverkehrs. Gäbe es keine Goldwährung, so würde die Einräumung von Darlehen an das Ausland erschwert oder gar unterbunden werden, was zu einer Erhöhung des Zinsfußes in den kapitalbedürftigen Ländern und zu einer Senkung des Zinsfußes in den Kapitalexportländern führen würde. Es ist daher klar, daß in den Ländern, die darauf angewiesen sind, ausländisches Kapital heranzuziehen, das Festhalten an der Goldwährung nicht kreditverteuernd, sondern kreditverbilligend wirkt. Damit sind alle Einwendungen, die von diesem Gesichtspunkte aus gegen die Goldwährung vorgebracht werden, zumindest in Mittel- und Osteuropa ganz und gar unangebracht.

Das Argument will aber gar nicht so verstanden werden. Man meint vielmehr, daß allein die Goldwährung die Zentralnotenbanken verhindere, sich in der Diskontpolitik von den Sätzen, die auf dem internationalen Geldmarkte herrschen, zu emanzipieren und der inländischen Wirtschaft Leihgeld billiger zur Verfügung zu stellen. Auch diese Auffassung ist irrig. Selbst in einem isolierten Staate, der keinerlei wirtschaftliche Beziehungen mit dem Auslande hat, stünde es nicht im Belieben der Notenbank, den Diskontsatz ohne Rücksicht auf die Gestaltung des Zinssatzes auf dem unbehinderten Geldmarkte festzusetzen. Vorübergehend ist es zwar möglich, durch zusätzlichen Kredit – das heißt durch Erweiterung des Umlaufes unbedeckter Noten und Giro Guthaben – den Zinsfuß des Marktes zu unterbieten und dadurch eine allgemeine Zinsfußermäßigung herbeizuführen. Durch ein solches Vorgehen, das ja in der Tat immer wieder versucht wurde, gelingt es unzweifelhaft, zunächst gute Konjunktur auszulösen. Doch früher oder später muss die Krediterweiterung zum Stillstand kommen; sie kann nicht endlos fortgesetzt werden. Die fortschreitende Vergrößerung der Umlaufmittelmengen führt zu fortschreitenden Preissteigerungen.

Inflation aber kann nur solange fortgehen, als die Meinung besteht, daß sie doch in absehbarer Zeit aufhören wird. Hat sich einmal die Überzeugung festgesetzt, daß die Inflation nicht mehr zum Stillstand kommen wird, dann bricht eine Panik aus.

Das Publikum eskomptiert in der Bewertung des Geldes und der Waren die erwarteten Preissteigerungen, so daß die Preise sprunghaft über alles Mass hinaufschnellen; es wendet sich von dem Gebrauche des durch die Umlaufmittelvermehrung kompromittierten Geldes ab, flüchtet zum ausländischen Geld, zum Barrenmetall, zu den Sachwerten, zum Tauschhandel, kurz, die Währung bricht zusammen.

Daß die Rücksichtnahme auf die Beziehungen zum Auslande und die Erfahrungen, die in vergangenen Krisenzeiten gemacht wurden, die Notenbanken, schon lange bevor diese äußerste Konsequenz eintritt, zum Innehalten in der Krediterweiterung veranlassen, und daß dieses Vorgehen vielfach auch durch die gesetzlichen Beschränkungen des Notenausgaberechtes und der Kreditgewährung durch die Zentralnotenbanken erzwungen wird, ist nicht eine Folge der Goldwährung. Denn unter allen Umständen müßte die Politik der Krediterweiterung einmal ans Ende gelangen, wenn nicht schon früher durch eine Umkehr der Bankpolitik, so doch später durch einen katastrophalen Zusammenbruch. Je früher aber die Krediterweiterungspolitik abgebremst wird, desto geringer ist der Schaden, den die künstliche Ankurbelung der Konjunktur durch Fehlleitung der Unternehmungstätigkeit und der Kapitalsinvestition angerichtet hat, desto milder ist die Krise, desto kürzer die folgende Periode des Geschäftsstillstandes und der allgemeinen Entmutigung. Daß das unbedingte Festhalten an der Goldwährung die Notenbanken schon rechtzeitig darauf aufmerksam macht, daß sie in der Zinsfußpolitik Wege betreten haben, die über einen künstlichen Aufschwung unausweichlich zu einer Krise führen müssen, kann nicht als ein Nachteil, sondern muss als Vorzug der Goldwährung gewertet werden.

Eine Herabsetzung des Zinsfußes kann immer nur das Ergebnis gemehrten Kapitalreichtums sein, niemals das Ergebnis irgendwelcher banktechnischer Maßnahmen. Die Versuche, durch Erweiterung des Zirkulationskredits der Banken zu einer dauernden Zinsfußermäßigung zu gelangen, führen notwendigerweise auf dem Umwege über einen vorübergehenden Aufschwung zur Krise und zur Depression.

IV. GOLDWAEHRUNG UND ZAHLUNGSBILANZ

Zu den hartnäckigsten Irrtümern, die über die Goldwährung bestehen, gehört die Auffassung, daß ein armes Land nicht in der Lage sei, an der Goldwährung festzuhalten. Doch die Goldwährung hat mit dem größeren oder geringeren Reichtum eines Landes nicht das mindeste zu tun. Jedes Land, ob arm oder reich, kann geordnete Währungsverhältnisse haben, wenn es nur darauf verzichtet, durch übermäßige Ausgabe von Papiergeld die Wirkung des Greshamschen Gesetzes auszulösen, wonach das gute Geld vom schlechten Geld verdrängt wird, wenn es darauf verzichtet, durch große Emission von Banknoten den Zinsfuß künstlich zu ermäßigen. Aus Ländern, die nur metallische Währung kennen, ist das Geld nie abgeströmt; es wird hier eben vom Verkehr festgehalten.

Die Vorstellung, als ob es obrigkeitlicher Bemühungen und Eingriffe bedürfe, um das Land davor zu schützen, sein Währungsgeld an das Ausland zu verlieren, stellt die Dinge geradezu auf den Kopf.

Nur wenn die Politik durch Versuche, den Zinsfuß künstlich zu ermäßigen, in den Geldmarkt eingreift, kann es zum Verschwinden des Goldes und der Devisen, die es in der Kernwährung vertreten, kommen.

Die Meinung, daß ein Land mit ungünstiger Zahlungsbilanz keine geordnete Währung aufrechtzuerhalten in der Lage sei, ist ebenso widersinnig. Wie in jeder Bilanz, so halten sich

auch in der Zahlungsbilanz die beiden Seiten der Aufstellung die Waage. Dieses Zusammenfallen der Soll- und der Habenseite wird, abgesehen von den Goldproduktionsländern, nur dann durch Ausfuhr von Gold bedeckt, wenn in dem ausführenden Lande die Bankpolitik künstlich an einem niedrigen Zinsfuß festzuhalten sucht. England hat die Goldwährung nicht aufgegeben, weil ungünstige Zahlungsbilanz es dazu genötigt hat, sondern weil die Bank von England an der Politik niedrigen Zinsfußes festgehalten hat und diese Politik, die das Gold aus dem Lande treiben mußte, nicht aufgeben wollte. Man sagt, der Mechanismus der Goldwährung habe in England nicht mehr funktioniert. Das wird am besten durch die Tatsache widerlegt, daß England bei einem Bankzinsfuß von $4\frac{1}{2}$ Prozent die Goldwährung fallen ließ. Hätte man an der Goldwährung festhalten wollen, dann hätte man die Diskontpolitik so betreiben müssen, wie es seit der Peelschen Akte immer geschehen ist. England hat die Goldwährung aufgegeben, nicht die Goldwährung England.

Der Pessimismus, den die Gestaltung unserer Zahlungsbilanz erweckt, ist nicht berechtigt. Es ist nicht so, daß das Passivum der Handelsbilanz das Primäre war und dass wir Anleihen im Auslande aufgenommen haben, um einen Teil dieses Passivums zu bedecken. Die ausländischen Anleihen waren es erst, die ein Handelsbilanzpassivum entsprechender Größe geschaffen haben. Der Gegenwert der Anleihen kann gar nicht anders hereinkommen als in der Form von Waren. Hätten wir keine ausländischen Anleihen aufgenommen, so wären um diesen Betrag weniger Waren eingeführt oder mehr ausgeführt worden. Die Passivität der Handelsbilanz bedeutet eben in jedem einzelnen Fall etwas anderes. Sie kann bedeuten Aufnahme von Krediten im Ausland, sie kann auch bedeuten, daß Zahlungen aus dem Auslande aus anderen Titeln geleistet werden, zum Beispiel durch Fremdenverkehr, Transithandel oder Verzinsung von Anleihen.

Gute Bankpolitik ermöglicht geordnete Währungsverhältnisse. Schlechte Bankpolitik gefährdet die Währung. Daß der Zinsfuß heute in Mitteleuropa außerordentlich hoch ist, ist die bedauerliche Folge der Kapitalsaufzehrungspolitik, die seit zwei Jahrzehnten mit wahrem Fanatismus betrieben wird. Man kann jedoch dieses Uebel durch Kunstgriffe der Bankpolitik nicht beheben. Alles, was die Politik künstlicher Verbilligung des Zinsfußes erreichen kann, ist Zerstörung der Währung.

V. DIE UNGLEICHE VERTEILUNG DES GOLDES

In den letzten Jahren haben sich die monetären Goldbestände der Welt zu einem beträchtlichen Teil in den Vereinigten Staaten und in Frankreich angesammelt. Man pflegt davon zu sprechen, als ob es sich um eine von der Währungspolitik der Staaten unabhängige Tatsache handeln würde. In Wirklichkeit aber ist diese Konzentration des Goldes in einigen wenigen Ländern das Ergebnis jener Politik künstlicher Verbilligung des Zinsfußes, von der oben gesprochen wurde. Die Vereinigten Staaten und Frankreich, und daneben noch einige kleinere Staaten haben diese Politik nur zögernd und mit Zurückhaltung mitgemacht. Das Gold, das die anderen Länder hinausgetrieben haben, mußte sich daher bei ihnen ansammeln. Weder Frankreich noch die Vereinigten Staaten haben diesen Zustand gewünscht. Am allerwenigsten haben ihn die Kapitalisten dieser Länder gewünscht, die ja in höherer Verzinsung ihrer Kapitalien im Auslande einen Gewinn erblicken würden, und die es daher bedauern müssen, daß der Kapitalsverkehr auf diese Weise unterbunden wird. Wenn alle jene Staaten, die heute glauben, man könnte durch Maßnahmen der Notenbankpolitik den Zinsfuß dauernd und ohne unerwünschte Folgen heraufzubeschwören, ermäßigen, diese Politik aufgeben würden, dann würde ein Teil des in den Vereinigten Staaten und in Frankreich konzentrierten Goldes wieder hinausströmen.

SCHLUSSFOLGERUNG: GOLDWÄHRUNG ODER INFLATION

Man muß sich eben klar vor Augen halten, daß die Politik nur zu wählen hat zwischen dem Festhalten an der Goldwährung – die Frage, ob reine Goldwährung, Goldkernwährung oder Golddevisenwährung kann hier außer Betracht bleiben – oder der Inflation. Will man nicht zu einer Politik unaufhaltsam steigender Warenpreise und Valutenkurse greifen, dann muß man auf alle jene Versuche verzichten, den Zinsfuß anders zu ermäßigen als durch Förderung der Kapitalbildung im Inlande und durch Heranziehung ausländischer Kapitalien. Daß man durch eine Ermäßigung des Banksatzes unter die durch die Lage des Geldmarktes geforderte Höhe vorübergehend die Wirtschaft, die unter dem teuren Leihgeld sehr schwer leidet, „anzukurbeln“ vermag, soll nicht bestritten werden. Aber ebensowenig kann man bestreiten, daß man auf diesem Wege sehr bald zu einer Krise gelangen muß, die um so schwerer und nachteiliger sein wird, je länger die Periode verfehlter Zinsfußpolitik gewesen ist und je stärker sich der Zinsfuß von dem Satze entfernt hat, den er ohne den Eingriff der Kreditexpansionspolitik auf dem Markte gebildet hätte.

Jedes Land, auch das ärmste, vermag an der Goldwährung festzuhalten, und jedes Land, gerade aber auch das ärmste, muß an der Goldwährung festhalten. Denn allein die Goldwährung ermöglicht es armen Ländern, durch die Heranziehung ausländischen Kapitals die Produktion zu entfalten.

[Quelle: Neue Freie Presse (Wien) Nr. 24168 und 24171, 25./30. Dezember 1931; PDF-Version: www.mises.de]