Neues aus dem Gebiet von Papiergeld und Inflation.

Von Prof. Dr. M. R. Weyermann, Bern.

Man hat sich in letzter Zeit, mit Rücksicht auf die augenblickliche schwierige Wirtschaftslage unseres Landes, in der Fach- und Tagesliteratur verschiedentlich mit Abhilfemitteln beschäftigt, wobei dem Staate die führende Rolle zuerteilt, und ein hauptsächlicher Faktor in der Ausgabe von Papiergeld erblickt wird. — Neben laienhaften und oberflächlichen Vorschlägen begegnet man auch einzelnen ernsthaften Arbeiten auf dieser Linie, deren Autoren sich bewusst sind, dass man sich in dem erwähnten Rahmen unbedingt über Eintreten, Voraussetzungen und Wirkungen einer Inflation Rechenschaft geben müsse.

Zu den Untersuchungen dieser letzteren Art gehört zweifellos die Veröffentlichung von Ingenieur *H. Versell* «Auswege aus der wirtschaftlichen Not» (Schweiz. Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik, Jahrgang 1921, Heft 21 und Jahrgang 1922, Heft 6), anhand deren ich im folgenden versuchen möchte, einige grundsätzliche Fragen der obgedachten staatlichen Intervention theoretisch zu beleuchten.

Ich werde zunächst den wesentlichen Inhalt der Versellschen Ausführungen kurz skizzieren, darauf in die theoretisch-kritische Würdigung der einzelnen Punkte eintreten und schliesslich die Frage der praktischen Möglichkeiten, unter heute gegebenen Verhältnissen, erörtern.

I.

Versell geht in seiner Abhandlung von den bekannten Symptomen der heutigen Wirtschaftskrisis in der Schweiz aus: Einmal Vorhandensein eines grossen und teilweise dringlichen Bedarfes an Arbeit und Unternehmungsbetätigung, wie z. B. für Häuserbauten zur Verbesserung der gegenwärtigen Wohnungsverhältnisse, und dabei doch hochgradige Arbeitslosigkeit, und sodann ein relativer Hochstand des Schweizerfrankens gegenüber den Währungen der meisten anderen Länder, welcher auf den ersten Anblick unser Land als entsprechend reich und damit als befähigt erscheinen lassen könnte, die volkswirtschaftlich erwünschten Anlagen zu erstellen und damit gleichzeitig der Arbeitslosigkeit zu steuern. Tatsächlich schadet uns diese relativ hohe Valuta — besser gesagt: die Währungsentwertung der mit uns in Güteraustausch und am Weltmarkte im Wettbewerb stehenden Länder — aber mehr als sie nützt, indem die Inlanderzeugung auf dem Weltmarkt zu teuer ist, der lebenswichtige schweizerische Export also mehr oder weniger unterbunden wird, was grosse Einkommens- und Vermögenseinbussen zur Folge hat und in hohem Grade auf die erwähnte Arbeitslosigkeit hinwirkt. Weiter ist durch den tiefen Stand der Auslandswährungen bzw. durch das diesem Tiefstande bisher nicht angeglichene Niveau der ausländischen Produktionskosten und Preise ein gewaltiger Anreiz zum Import in die Schweiz gegeben, so dass damit auch die für das Inland arbeitende Produktionswirtschaft in eine prekäre Lage geraten musste, soweit nicht schon an sich die verminderte Kaufkraft der von Verlusten Betroffenen dahin wirkte. Dazu gesellten sich, im Anschluss an die Knappheit und Teuerung der während des Krieges seitens der Schweiz aus dem Auslande bezogenen notwendigen Nahrungsmittel und Rohstoffe, als weitere krisenfördernde Teuerungsmomente in der Schweiz gewisse soziale Faktoren, insbesondere eine allgemeine Lohnbewegung und Arbeitszeitverkürzung, so dass nun unser Land eine kritische Wirtschaftslage nach aussen sowohl wie nach innen aufweist.

Ich möchte, zur richtigen Würdigung der Versellschen Vorschläge, meinerseits schon hier besonders darauf hinweisen, dass die heutige Teuerung in der Schweiz erwähntermassen einmal eine solche nach *aussen* ist, d. h. im Vergleich zum Preisniveau der meisten mit uns in wirtschaftlichem Konnex stehenden Länder, und zweitens eine solche nach *innen*, d. h. eine verhältnismässige Übersteigung unserer inländischen Konsumentenleistungsfähigkeit durch das Binnenpreisniveau, gemessen an den Verhältnissen der Vorkriegszeit und selbst noch an denjenigen der ersten Kriegsjahre. Man kann in dieser Hinsicht kurz sagen, dass die Teuerung nach *aussen* hin primär eine Folge der rapiden Valutasenkung für uns wichtiger Länder ist, die Teuerung im *Innern* vornehmlich eine solche der angetönten sozialen Bewegung, durch welche die inländischen Produktionskosten sich auf eine die Volkswirtschaft des Landes lähmende Höhe hinaufbewegt haben, auf der sie nach wirtschaftshistorischer Erfahrung solchenfalls mit grosser Zähigkeit politisch gehalten zu werden pflegen.

Diese Hochhaltung von Löhnen und Gewinnzuschlägen erscheint im heutigen Zeitpunkte der grossen

Masse der Interessenten um so natürlicher, als in den voraufgegangenen Kriegsjahren eine erhebliche Preissteigerung *von aussen*, durch Güterknappheit und Transporterschwerung, an das ganze Volk herangetreten war, so dass damals in der Tat die Erhöhung der Konsumentenpreise das Agens, die Lohn- und sonstigen Ertragssteigerungen in der Erwerbswirtschaft die Reaktion hierauf darstellten. Seit Ende 1918 haben nun Ursache und Wirkung im grossen und ganzen miteinander gewechselt, d. h. *die Teuerung der Konsumgüter passt sich in ihrem Masse erheblich dem gestiegenen Einkommensniveau sowohl wie der Produktionskostensteigerung an*, ohne dass diese kausale Wendung der Allgemeinheit zum Bewusstsein kommt oder gar von ihr zugestanden wird. Man weist stets auf die noch vorhandene Teuerung zur Begründung von Einkommenssteigerungen oder deren Erhaltung hin, ohne in Rücksicht zu ziehen, dass die Preise, die der Konsument zu zahlen hat, in hohem Grade eine Funktion des allgemeinen Einkommensniveaus sind. So wird die Krisis jedenfalls zeitlich bedeutend gestreckt, wenn nicht verschärft. (Ich brauche kaum zu erwähnen, dass man, als Sozialpolitiker, diese Einkommensaufbesserungen allen, die sie geniessen, aufrichtig gönnen und je nach Lage und Zielsetzung dafür eintreten darf, ohne deshalb *wirtschaftswissenschaftlich* die erwähnten Zusammenhänge zu *übersehen*.)

Aus dieser, von mir absichtlich etwas breiter dargelegten und motivierten Wirtschaftslage heraus stellt sich nun Versell die Frage, wie man helfen könne. Und ich glaube, es ist ganz natürlich, dass das Problem sich ihm unwillkürlich in zwei praktische Teilfragen gliedert, nämlich

erstens: wie begegnet man der gegenwärtigen Lähmung der wirtschaftlichen Unternehmungstätigkeit im Inlande, sowie der damit Hand in Hand gehenden Arbeitslosigkeit?

Und zweitens: Wie kann man speziell den schweizerischen Exportindustrien aus ihrer Valutabedrängnis wieder aufhelfen?

a. Die erste Frage beantwortet der Autor dahin, dass der Bund den Unternehmern und Arbeitern Gelegenheit geben solle, Arbeiten — sei es für öffentliche, sei es für private Rechnung — auszuführen, wobei es als wesentlich erklärt wird, dass diese Arbeiten zu möglichst billigen Preisen, grundsätzlich im Sinne eines Abbaues des bestehenden Preisniveaus, erfolgen, so also, dass Arbeiter, Lieferanten und ausführende Unternehmerfirmen zu ihren Selbstkosten, höchstens mit einem ganz geringen Gewinn über diese bzw. über den notwendigen Lebensunterhalt der Arbeiter hinaus beschäftigt werden.

Die Finanzierung dieser Arbeitsbeschaffung denkt sich der Verfasser durch Ausgabe von Darlehenskassenscheinen, und zwar legt er Gewicht darauf, dass die so bereitgestellten Kapitalien lediglich zu solchen Zwecken verwendet werden, welche eine Rendite in Aussicht stellen, so dass die vom Staate investierten Mittel diesem sukzessive wieder zurückerstattet werden, wenn auch nur derart, dass die gesamten Erträgnisse, unter Verzicht auf eine Verzinsung, zur Amortisation dienen.

In dem zu Eingang erwähnten Ergänzungsartikel wird speziell noch der Vorschlag gemacht, dass der Staat, um die private Unternehmungstätigkeit zu beleben, den heutigen Teuerungsindex auf den einzelnen betreffenden Gebieten feststellen und dann den Überbetrag über die Vorkriegsproduktionskosten in der oben bezeichneten Weise finanzieren solle. Dann werde sich das Privatkapital — und zwar, soweit Eigenkapital der Unternehmer in Frage komme, voraussichtlich zu einem sehr niedrigen Zinssatze — wieder in den Dienst z. B. der Bautätigkeit stellen, welche zurzeit aus dem Grunde daniederliege, weil das erforderliche Kapital für die Objekte bei der derzeitigen Teuerung der Produktion am offenen Markte nicht aufzubringen sei bzw. zu den verlangten Sätzen durch die Rendite des erstellten Objektes nicht verzinst werden könne.

Einer solchen Emission grosser Summen von Darlehenskassenscheinen gegenüber erhebt sich nun, wie der Verfasser sich bewusst ist, sofort der Einwand, dass dadurch eine Zahlungsmittelinflation und damit die Tendenz zu einer neuerlichen allgemeinen Preissteigerung gegeben sei. Demgegenüber betont er zunächst allgemein, dass eine preissteigernde Wirkung nicht eintreten werde, insofern nicht die ganze schweizerische Bevölkerung bereits reichlich mit Arbeit versehen sei, oder die erstellten Objekte etwa durch die Neuerstellung im Übermass vorhanden wären, oder endlich für die gedachten Erstellungen Löhne bzw. Preise bezahlt würden, welche «zu hoch» wären, d. h. praktisch in jener wirtschaftlich unbekümmerten Weise, welche man während des Krieges namentlich seitens der als Käufer und Besteller auftretenden Behörden kriegführender Länder wahrnehmen konnte. Auf letztere Weise würden die Preise im Lande durch den gedachten Kapitaleinsatz allerdings entsprechend erhöht werden, nicht aber nach Ansicht Versells dann, wenn in Wahl und Preis der neu zu schaffenden Objekte das oberwähnte Mass eingehalten werde. Auch ist es für ihn klar, dass eine allgemeine Preissteigerung durch die gedachte Vermehrung der Zahlungsmittel dann hervorgerufen werden könne, wenn die zu erstellenden Anlagen keine Rendite abwürfen. Nach dem in Aussicht genommenen Plane aber würde in letzterer Hinsicht das Gegenteil der Fall sein, so dass die emittierten Geldzeichen systematisch aus den Anlageerträgnissen wieder eingezogen würden.

Da man, wie der Verfasser sagt, gegen den von ihm gemachten Vorschlag eigentlich nur den Einwand der

Inflation erheben werde, so glaubt er ausführlicher auf den Begriff derselben eintreten zu sollen, um so mehr, als ihm dieser noch wenig abgeklärt erscheint und vielfach als Schlagwort missbraucht werde. Er sucht selbst Ursache und Wirkung zu finden, um eine Definition aufstellen zu können.

In seinen nunmehr folgenden Ausführungen hierüber setzt Versell den Begriff der Inflation gleich einer bestimmt gearteten Preissteigerung. Er untersucht demgemäss die theoretisch möglichen Arten der letzteren. «Inflation ist Preissteigerung von Vorprodukten und Waren, die den Gestehungskosten nicht entspricht.» Er unterscheidet zwei Arten der Verursachung einer solchen: der erste Typ geht nach ihm zurück auf eine kopflose Nachfrage des Publikums nach Gütern, der zweite rührt davon her, dass entweder der Geschäftswelt seitens der Banken in gewissen Perioden in zu leichter und übermässiger Weise Kredit bewilligt wird, oder dass der Staat bzw. die ihm unterstellte Notenbank eine Vermehrung der Geldzeichen ohne Deckung vornimmt und mit diesen nicht zinstragende Anlagen bewirkt, wobei er übermässige Preise und Löhne bewilligt. Die so eingerissene Preissteigerung kann nicht mehr verschwinden, wenn der Staat es nicht versteht, die Geldzeichen allmählich durch Anleihen und Steuern wieder hereinzuholen.

In jedem dieser Fälle erblickt der Verfasser das Anstossgebende in dem Verhalten der Güternachfrager, die in der Bewilligung von Preisen über das in dem betreffenden Zeitpunkte als normal erscheinende Niveau hinausgehen; sei es, dass die einzelnen Nachfrager aus Suggestion so handeln, sei es, dass der Staat aus mangelndem wirtschaftlichen Instinkt so verfährt. In der Geldvermehrung sieht Versell, soweit eine solche mit der Preissteigerung einhergehe, nur eine *Folge* der voraufgegangenen skizzierten Preisaufblähung. «Diese ist die Ursache», sagt er, «und jene ist die Wirkung.» Dass nicht die Emission von Papiergeld an und für sich preissteigernd wirke, sucht er durch folgende Überlegung darzutun: in einer fast geldlos gedachten Volkswirtschaft, in welcher alles oder fast alles durch Giroüberweisungen bezahlt würde, können gleichwohl die eben bezeichneten allgemeinen Preissteigerungen entstehen, indem der Staat mit seinen grossen Konti als Käufer auftritt und freiwillig oder notgedrungen für seine Bestellungen «zu hohe Preise» zahlt. Es wird dann ebenso «rasch als unergründlich eine Inflation geschaffen, wie wenn effektives Geld vorhanden wäre».

Die ganze Gefahr einer Preissteigerung im vorliegenden Fall sieht der Autor dadurch vermieden, dass der Staat als unmittelbarer oder mittelbarer Auftraggeber darauf achtet, dass die Preise, die in den durch ihn getätigten oder unter seiner Mitwirkung zustande kommenden Verträgen vereinbart werden, vom bestehenden Niveau nicht aufwärts, sondern vielmehr tunlichst abwärts führen.

b. Die zweite für Versell praktisch zu lösende Frage ist die Hilfe für unsere Exportindustrien. Hier schliesst der Verfasser an den bekanntlich bereits zum Teil verwirklichten Gedanken der besonderen staatlichen Exportunterstützung an. Insofern können und wollen auch wohl seine Ausführungen nicht Anspruch auf absolute Neuheit erheben. Was er indes dabei wieder in den Vordergrund gestellt wissen will, ist die Bedingung, dass diese Unterstützungen nur unter der Bedingung eines Preisabbaues, d. h. einer allmählichen Herabminderung der inländischen Produktionskosten gegeben werden sollen. Zu dem Zwecke schlägt er ein vom Unternehmer auszufüllendes detailliertes Frageschema vor. Er denkt sich ferner den Hergang offenbar derart, dass die bezogenen Unterstützungsbeträge von den Beziehern grundsätzlich in späteren besseren Geschäftsperioden allmählich wieder zurückerstattet werden. In diesem letzteren Punkte sind seine Ausführungen nicht klar.

c. Zur Technik der Finanzierung schlägt Versell unter dem Kapitel der Exportförderung eine Besonderheit vor, welche er dann weiterhin auf das ganze Gebiet seiner vorgeschlagenen Massnahmen ausdehnt. Offenbar im Hinblick auf die gewaltigen für seine Projekte aufzuwendenden Kapitalien sucht er nach einem Mittel, um mit möglichst geringer Emission neuer Geldzeichen den gedachten Zweck zu erfüllen. Dabei verfällt er auf die Postcheck- und Giroeinrichtung, welche er in den Dienst seiner Vorschläge gestellt wissen möchte. Da bekanntlich bei den gesamten Giroinstituten, so auch bei demjenigen der Post, nur ein verhältnismässig kleiner Teil des Gesamtumsatzes zu Barauszahlungen benötigt wird, während in der Hauptsache Buchumschriften erfolgen, so fasst er den Gedanken, der Staat brauche und solle nur die jener Barzahlungsquote entsprechende Menge neuer Umlaufsmittel emittieren und dem Giroinstitut zur Verfügung stellen, während der Rest, d. i. das überwiegende Quantum, als «Giralgeld» rein rechnungsmässig zum Zuge komme, vom Staate daher lediglich in dem unwahrscheinlichen Falle einer plötzlichen Liquidation der Giroeinrichtung effektiv zur Verfügung gehalten werden müsste.

Dies sind die Grundzüge des Versellschen Gedankenganges, soweit sie mir für eine kritische Würdigung wesentlich erscheinen. Diese letztere wird im folgenden unternommen, indem ich in einem ersten Abschnitte die theoretischen Grundgedanken prüfe und in einem zweiten ein kurzes Wort zur Frage der praktischen Ausführbarkeit und den Folgen unter obwaltenden Umständen beifüge.

II.

1. Versell hat Recht darin, wenn er voraussetzt, dass vom wirtschaftstheoretischen und damit auch vom rein wirtschaftspolitischen Standpunkte aus das Schwergewicht für die Beurteilung seiner Vorschläge in der Frage beruhe, ob durch das von ihm empfohlene Vorgehen eine Inflation erzeugt werde oder nicht.

Es darf ihm ferner auch insoweit beigepflichtet werden, als dasjenige, was in der Frage der Inflation im vorliegenden Falle praktisch interessiert, die allgemeine Preissteigerung ist.

Das kann aber logisch noch nicht bedeuten, dass Inflation begrifflich einer bestimmten Art von Preissteigerung gleichzusetzen sei, wie er das zur theoretischen Stützung seiner Vorschläge dann ins Feld führt. Unter Inflation wird vielmehr allgemein — wenn auch die redaktionelle Fassung vielfach noch an Eindeutigkeit zu wünschen übrig lässt — die Schaffung einer zusätzlichen Kaufkraft verstanden, welche nicht auf effektiver, im tauschwirtschaftlichen Verkehr erworbener Verfügungsmacht der Wirtschaftssubjekte (Einkommen) beruht. Wird eine nicht derart erworbene Kaufkraftmenge in den volkswirtschaftlichen Markt hineingeworfen, so *muss* dadurch unausweichlich die Tendenz zur allgemeinen Preissteigerung bewirkt werden.

Diese Preissteigerung ist also die notwendige *Wirkung* der Inflation; nicht ist, wie Versell es schildert, das Kausalverhältnis das umgekehrte.

Selbstverständlich kann, im weiteren Hergange, durch eine mit der Inflation aufgetretene allgemeine Preissteigerung wieder eine Vermehrung der «Geldzeichen» notwendig werden. Das sieht man in eklatantester Weise z. B. im heutigen Deutschland oder Österreich. Darin liegt die bekannte und befürchtete Schraube ohne Ende, welche typisch an eine vorgeschrittene Inflation anschliesst. Aber in solchen Fällen liegt in der Erhöhung des Geldzeichenumlaufes, welche der gedachten Preissteigerung *folgt*, jeweilen nur die natürliche Ausbalancierung eines *vorher bewirkten Unstimmigkeitszustandes*, und zwar eine Ausbalancierung lediglich auf dem Gebiete des Barzahlungsverkehrs. Diese an eine Inflation mittelbar anschliessende Geldvermehrung zur Wiederherstellung des Gleichgewichtes in einem beschränkten Gebiete des Zahlungsverkehrs interessiert uns aber hier notorisch nicht. Versell erschwert sich überhaupt die wirtschaftliche Durchschauung des Inflationsproblems — wie so manche Autoren vor ihm — stark dadurch, dass er die beiden Begriffe «Geld im Sinne von Zahlungsmittel» und «Geld im weiteren Sinne von Kaufkraft» nicht auseinanderhält.

Das Problem lautet für uns dahin, ob durch eine besagte neue *Kaufkraft*schöpfung, bestehe diese nun in Emission von Geldzeichen oder z. B. in auswärtigem Buchkredit, notwendig eine Preissteigerung in der Volkswirtschaft hervorgerufen werde. Dies ist, wie die rein abstrakte Überlegung unwiderleglich zeigt, in der Tat grundsätzlich der Fall. Daher ist es augenscheinlich nicht gleichgültig für das Preisniveau, wie der Staat seinen allfälligen Kapitalbedarf finanziert.

Wie stellen sich in dieser Hinsicht die verschiedenen bekannten Typen der Staatskreditnahme dar?

Der Staat kann zur Finanzierung von Aufwendungen, die er beabsichtigt, und für die er keine flüssigen Mittel im Eigenvermögen zur Verfügung hat, auf verschiedene Weise vorgehen. Entweder er wendet sich an den Kapitalmarkt des Landes und zieht die nötigen Kreditmittel durch Anleihen oder durch Vorschüsse mit sofortiger Abdeckung im Steuerwege an sich. Dann ist es klar, dass die Kaufkraft, welche er sich auf diese Weise zulegt, restlos aus Teilen der ohnedies in der Volkswirtschaft aus dem regulären Tauschverkehr vorhandenen und wirksamen Kaufkraftmenge besteht. Die Übernehmer der Staatsanleihestücke sind Wirtschafter, welche in jedem Falle flüssige Mittel in Höhe dieser Beträge an andere überlassen wollen, anstatt sie selbst — was sie ebensowohl könnten — kaufmässig zu verwerten. Ob nun der *Staat* sich diese Kaufkraft übertragen lässt, oder ob die verschiedenen Eigner derselben sie entweder selbst am Markte ausüben oder sie im Darlehenswege an *irgendwelche* Produktionsunternehmer oder endlich an Banken oder ähnliche Sammelstellen zur Weiterverwendung übertragen, das kommt, soweit es für uns hier in Frage steht, auf das gleiche hinaus. Massgebend ist, dass durch den ganzen Emissionsvorgang in diesem Falle nur solche Kaufkraft dem Staate zufliesst, welche bereits irgendwo in der Volkswirtschaft als Ertrag aus tauschwirtschaftlichem Verkehr vorhanden war. Es erfolgt also lediglich eine Überstellung solcher «realer» Kaufkraft aus diesen und jenen Händen in die Hand des Staates. Die Gesamtkaufkraftmenge im Wirtschaftskörper wird nicht anders vermehrt als durch Akte des regelrechten ökonomischen Güterverkehrs. Der Effekt davon auf die Gestaltung des Preisniveaus liegt auf der Hand. Dieses letztere wird theoretisch nicht verändert, denn es ist gleichgültig, ob die nämliche Kaufkraft bzw. Kaufneigung von dieser oder von jener Seite aus am Gütermarkte auftritt.

Man wolle hiergegen nicht einwenden, dass es unter Umständen doch von grosser differentieller Bedeutung sein könne, welche Person oder Personen das «Geld» in Händen haben, will sagen die Kaufkraft ausüben. Natürlich weicht das in praxi unter Umständen erheblich ab, je nach Dringlichkeit des Bedarfes sowohl wie nach relativer Reichlichkeit der vorhandenen Mittel in den einzelnen Händen und überhaupt nach dem Typ der be-

treffenden Wirtschaftsperson. Aber das muss und kann hier ausser Betracht bleiben; es ist von uns in diesem Zusammenhange auf die durch die volkswirtschaftliche *Verteilung* gegebene Nuancierung nicht einzugehen; übrigens gleichen sich die verschiedenen derart gegebenen Nuancen im Gesamteffekt immerhin einigermassen aus.

Auch könnte man nicht gegen das Gesagte behaupten, dass der Staat als Güternachfrager in besonderem Masse vor anderen Nachfragern preissteigernd wirke. Wenn man nämlich einerseits eine gewisse Indolenz des Fiskus in diesem Punkte annehmen will, so darf man auf der andern Seite nicht vergessen, dass im Falle der Zersplitterung der betreffenden Kaufkraft in mehrere Einzelhände ein erhöhtes Konkurrenzmoment und dadurch eine besondere psychologische Tendenz zur Preissteigerung gegeben ist.

Alles in allem erscheint es daher theoretisch erwiesen, dass im Falle der Anleiheemission am inländischen Markte eine Preissteigerung nicht hervorgerufen wird. — Genau Analoges gilt für den Fall, dass der Kredit vom Staate als kurzfristiger Vorschuss genommen und alsbald im Steuerwege abgedeckt wird. Denn dann liegt in der *Steuererhebung* die Überstellung vorhandener Kaufkraft aus den einzelnen Teilen der Volkswirtschaft an den Staat (bzw. an die Gemeinde). Ist der Vorschuss solchenfalls aus zusätzlichen Mitteln genommen, sei es vom Auslande oder durch Neuschaffung von in der Volkswirtschaft nicht tatsächlich vorhandenen Kaufmitteln durch den Staat, so kann die Zeitspanne bis zur Steuererhebung unter Umständen genügen, um eine gewisse Preishausse bereits auszulösen. Aber auch dieser Fall hat für das allgemeine Problem keine tiefere Bedeutung.

Anders gestaltet sich die Sachlage bei teilweise oder ganz im Auslande begebener Staatsanleihe. Dann steigt in der inländischen Volkswirtschaft das Preisniveau insofern, als die betreffende vom Ausland zugezogene Kaufkraft nicht ohnedies am inländischen Markte aufgetreten sein würde. In der Regel wird also damit eine Inflation vorliegen und demgemäss eine Preissteigerung in der Volkswirtschaft des kreditnehmenden Staates erfolgen. Dieser Fall hat eine gewisse praktische Bedeutung gehabt anlässlich der seinerzeitigen Kreditaufnahme schweizerischer Gemeinwesen am amerikanischen Markte.

Der Schulfall der Inflation und der durch eine solche bewirkten allgemeinen Preissteigerung ist aber die Finanzierung von Aufwendungen durch den Staat mittels *Schaffung neuer Geldzeichen.* Und dieser Modus ist der von Versell vorgeschlagene. Die Emission von Darlehenskassenscheinen gegen Hinterlage von Schatzwechseln oder dgl. stellt sich sichtlich dar als eine Hinzufügung in der Volkswirtschaft tatsächlich nicht erzielter Kaufkraft auf den Gütermarkt des Landes. Man kann hier nicht sagen, es finde, wie oben dargestellt, eine blosse *Verschiebung* von Kaufkraft statt, welche unter allen Umständen in der Volkswirtschaft vorhanden ist und wirksam wird. Es wandert solches «Geld» (wie wir landläufig für Kaufkraft sagen) nicht lediglich von einer Hand in die andere, sondern es wird Zusatzgeld, ohne jede Beziehung zum Gange der Volkswirtschaft, gleichsam aus dem Leeren heraus geschaffen, und mit diesem die marktmässige Nachfrage, bei nicht entsprechend erhöhtem Angebot, verstärkt. Freilich bedeutet eine rein zahlenmässige Vermehrung der Nachfrage an sich noch nicht notwendig eine Preissteigerung; aber hier liegt eine Spezies von Nachfrage vor, die ihrer ganzen Schaffung nach am Markte aktiv werden *soll,* die ihren Zweck verfehlen würde, wenn sie nur nominell bliebe.

Ich möchte ferner sogleich dem Einwand begegnen, es bedeute diese inflationistische staatliche Kaufkraft doch nichts anderes, als wenn irgendwelche privaten Wirtschaften sich von Banken oder sonstwie Wechsel- oder Buchkredit erteilen liessen und damit eine Kaufkraft entfalteten, welche ihnen in eigenen Einkommensteilen nicht zustehe. Wo nämlich dem einzelnen Wirtschafter, auf Grund seines Real- oder Personalkredits, solche Kaufmittel zu den von ihm besessenen hinzukreditiert werden, da liegt eben wieder prinzipiell eine blosse Überstellung von einem auf ein anderes Wirtschaftssubjekt vor, sei es unmittelbar oder durch Vermittlung eines Bankinstitutes usw. Freilich sind hier gewisse Fälle möglich, in denen seitens der grossen Sammelstellen, der Banken, Kredite und damit Kaufkraft erteilt werden, für welche das volkswirtschaftliche Äquivalent fehlt. Insofern liegt dann tatsächlich das nämliche vor wie bei der staatlichen Geldzeichenemission; aber es erscheint ohne weiteres klar, dass das, was vom Staate leicht, d. h. ohne unmittelbare Gefahr der Insolvenz, operiert werden kann, für die Banken äusserst gefährlich ist, da sie stets das Gleichgewicht zwischen ihrem Aktiv- und Passivgeschäft im Auge zu behalten haben. Demnach ist der *quantitative Unterschied* einer solchen Inflationserzeugungsmöglichkeit seitens der Banken etc. einerseits und des Staates anderseits so gross, dass man als theoretische Grundlinie ruhig sagen darf, die Inflation sei eine Sondererscheinung eines *staatlichen* Finanzierungstypus, dessen häufigste und durchsichtigste Form in der Emission von zur Abwicklung des normalen Zahlungsverkehrs nicht benötigten Zirkulationsmitteln (Geldzeichen) besteht, welche dem Emittenten beabsichtigterweise zur Entfaltung von *Kaufkraft* dienen, welche ihm tatsächlich nicht zusteht (Fiktion von flüssigem Zusatzvermögen).

Wir können unter Zusammenfassung des soeben Gesagten so formulieren:

1. Inflation — im Sinne des die Volkswirtschaftspolitik und insbesondere die Finanzpolitik beschäftigenden Problems — ist die Schaffung einer zusätzlichen Kaufkraft am Markte, welche nicht auf den tauschwirtschaftlichen Prozess zurückgeführt werden kann oder, kurz gesagt, nicht auf Einkommen beruht.

2. *Jede* Inflation hat theoretisch die unausbleibliche *Wirkung* der allgemeinen, d. h. das gesamte Gebiet der Güterwelt mehr oder weniger erfassenden *Preissteigerung*. Dies rührt daher, dass die gleichsam aus dem Leeren geschöpfte zusätzliche Kaufkraft beim Schöpfenden oder bei demjenigen, dem er sie zur Verfügung stellt, marktmässig wie eine Einkommenserhöhung wirkt, ohne eine solche zu sein. Das Volkseinkommen hat eine Scheinerhöhung erfahren und tritt mit dieser als Nachfrage auf den unveränderten Gütermarkt.

3. Der *Staat* ist der qualifizierte Urheber von Inflation und der durch sie gegebenen fiktiven Einkommenserhöhung mit darauf folgender notwendiger Tendenz zur Preissteigerung. Denn er besitzt dafür das besondere Mittel einer einfach vermehrten Geldzeichenschöpfung. Diese bedeutet stets Inflation unter den gedachten Umständen. Anders, wenn der Staat z. B. durch Anleihensbegebung lediglich Teile der in der Volkswirtschaft als Kaufkraft einsetzbaren realen Einkommen an sich zieht, so dass eine fiktive Erhöhung des Gesamteinkommens nicht stattfindet.

Wie steht es nun mit dem Gedanken Versells, die preissteigernde Wirkung seiner vorgeschlagenen Emission sei dadurch *ausschaltbar*, dass der Staat als Auftragsvergeber bzw. als Subvenient die Garantie fordere, dass die bezahlten Preise tunlichst unter dem bestehenden Niveau liegen?

Bei näherer Überlegung ergibt sich hierzu folgendes: *Wenn* es der Staat tatsächlich in der Hand hat, bei seiner Nachfrageentfaltung in der angegebenen Weise die Löhne und Materialpreise hinabzudrücken, so ist es theoretisch nicht einzusehen, weshalb dieser Druck nicht schon *vor* seinem Auftreten am Markte, sagen wir seitens des privaten Unternehmertums, hat erfolgen können. Es gibt, ökonomisch betrachtet, nur zwei Möglichkeiten:

a. Entweder sind die Löhne und Preise in dem angenommenen Zeitpunkte gegenüber dem gleichzeitigen Stande der Volkswirtschaft, d. h. gegenüber der gesamten in dem Zeitpunkte entfaltbaren Kaufkraft des Volkes, übermässig hoch. Dann müssen sie unweigerlich in der nächsten Zeit fallen, und es kann sich höchstens fragen, *wann* diese Senkung, im Hinblick auf gewisse hauptsächlich psychologische Hemmungen, einsetzt. Je länger sich dies über den theoretisch gegebenen Moment hinaus verzögert, desto stärker greift — als Äquivalent — Beschäftigungslosigkeit Platz. Diese ist aber an sich ökonomisch ein sicheres Förderungsmoment des Preisabbaues. Ein Eintreten des Staates mit zusätzlicher Nachfrage nach Material und Arbeit kann da den unbedingt bevorstehenden Preisrückgang grundsätzlich nur erschweren. Wirkung demgemäss: verdeckte Preissteigerungstendenz.

b. Die andere Alternative ist, dass die derzeitigen (wenn auch etwa letzthin noch so sehr gestiegenen) Preise dem allgemeinen volkswirtschaftlichen Einkommensniveau entsprechen. Dann ist der Staat ebensowenig wie irgendein privater Unternehmer in der Lage, als Auftraggeber preisdrückende Bedingungen durchzusetzen. Im Gegenteil wird sein zusätzliches Auftreten als Nachfrager am Markte in aller Regel dahin führen, die von anderen zu bewilligenden Preise der Tendenz nach in die Höhe zu treiben. Daran würde sogar auch der Umstand nichts ändern, dass die Bedingungen für die Erteilung der staatlichen bzw. der staatlich unterstützten Aufträge unter das im Moment bestehende Lohn- und Preisniveau hinabgingen, wie das Versell in seinem Vorschlage veranstellt. Bei einem Preisstande nämlich, welcher den allgemeinen Einkommensverhältnissen, also der allgemein in der Volkswirtschaft zur Verfügung stehenden Kaufkraftmenge, adäquat ist, wirkt jeder Zuzug von notorisch leistungsfähiger Nachfrage, selbst wenn diese vorläufig (!) unter den geltenden Marktpreisen zu bleiben sucht, aus plausiblen Gründen in preissteigernder Richtung. Und tatsächlich ist bei dieser Situation der Endeffekt regelmässig der, dass die zusätzliche Nachfrage schliesslich in ihrem Preisangebot höher geht. Wenn der Staat also bei dieser Sachlage als Nachfrager mit preisdrückenden Bedingungen am Markt auftritt, so bleibt er so lange erfolglos, bis er sein Preisangebot auf die Höhe heraufsetzt, welche dem Verhältnis des Angebotes zur Gesamtnachfrage — *einschliesslich der seinigen* — entspricht. Wirkung also: offene Preissteigerungstendenz.

Man darf bei der ganzen Beurteilung die grundlegende Tatsache nicht ignorieren, dass der Staat in der ihm vom Verfasser zugedachten Interventionsrolle in jedem Falle in die Wagschale der Nachfrageseite fällt. Daraus ergibt sich im Grunde logischerweise das weitere.

Versell sieht, wie eben zitiert, das Besondere der von ihm bekämpften Preissteigerung darin, dass diese «den Gestehungskosten nicht entspricht». Darin liegt der Gedanke, dass ein bestimmtes «normales» Verhältnis zwischen dem Marktpreis und den Produktionskosten eines Gutes existiere. Das ist aber theoretisch abzulehnen. Die Produktionskosten bestimmen bekanntlich den Preis nicht. Die Spanne zwischen dem Kostenpreise und dem Marktpreise ergibt sich vielmehr frei durch die Marktlage, im Grunde durch die Ein-

kommen der am Markte Tätigen, und dabei ist für die Begrenzung nach oben wiederum vor allem das Gesamtbild der Nachfrageseite massgebend. Preissteigerungen ohne Steigerung der Produktionskosten sind zu Massen an der Tagesordnung, ohne dass wohl jemand behaupten wird, es sei da überall Inflation im Spiel. Umgekehrt involviert die Inflation ebensowohl Preissteigerungen in den *Gestehungskosten* der verschiedenen Güter. Löhne, Roh- und Betriebsstoffe etc. steigen prinzipiell mit dem erwähnten Mehreinsatz von Kaufkraft auf dem Markte, ebenso wie die Preise der fertigen Konsumgüter.

Der Verfasser sagt ferner, dass bei dem von ihm empfohlenen Verhalten des Staates als Käufer die Darlehenskassenscheine «auf normale Weise in den Wirtschaftskörper gelangen, im besten Sinne des Wortes als *erarbeitetes* Geld, und solches hat noch nie Inflation erzeugt». Es ist aber nicht einzusehen, inwiefern dieses Geld (d. h. diese Kaufkraft) bei seiner Schöpfung und seinem Einsatze erarbeitet worden sei. Das Gegenteil ist vielmehr durch das gedachte Vorgehen des Staates erwiesen. Offenbar schwebt dem Verfasser der Gedanke vor, dass die Staatslieferanten, Arbeiter etc. sich jenes Geld «erarbeiten» und zwar, wie er wohl sagen will, redlich erarbeiten. Aber darauf kommt es für das gestellte Problem ja gar nicht an. Diese «Erarbeitung» jenes Geldes tritt eben erst ein, *nachdem* es bereits seine inflationistische Rolle gespielt hat. Die Inflation und die durch sie bedingte Preissteigerung liegen *vor* der Arbeitsleistung.

Schliesslich legt der Verfasser auf die *Wiedereinziehung* der emittierten Scheine aus der Rendite der Anlagen — wirtschaftspolitisch gewiss mit Recht — grosses Gewicht. Aber es geht wiederum zu weit, wenn er die Sache so darstellt, als wenn dadurch die preissteigernde Wirkung der voraufgegangenen Inflation ausgeschaltet würde. Das bedarf, nach dem Gesagten, kaum näherer Erläuterung.

So die theoretische Lage des in Frage stehenden Falles. Das schliesst nun nicht aus, dass der Verfasser der Vorschläge im Grunde etwas Spezielleres, etwas auf die gegenwärtige konkrete Sachlage praktisch Eingestelltes im Auge hat, das er richtig sieht, jedoch irrigerweise und unnötigerweise mit rein wirtschaftstheoretischen Argumenten zu stützen sucht.

Ich glaube nicht fehl zu gehen in dem Eindruck, dass Versell sich faktisch ein viel enger gezogenes Problem gestellt hat als dasjenige, welches er tatsächlich in seinen Abhandlungen aufrollt. Es interessiert ihn im Grunde überhaupt offenbar nicht als entscheidender Punkt, ob durch sein vorgeschlagenes staatliches Vorgehen theoretisch die Tendenz zur Preissteigerung gegeben sei oder nicht, sondern er fragt sich vielmehr, *ob unter den gegenwärtigen, grossenteils ausserökonomisch begründeten Verhältnissen* der Staat durch ein Auftreten als Auftraggeber und Subvenient mit der Bedingung abzubauender Preise die Situation am Arbeitsmarkte und an demjenigen der schweizerischen Unternehmungen zu bessern vermöge.

Wenn die Frage so gestellt wird, so ist sie rein praktisch an einem konkreten Gegenwartsfalle, mit seinen sämtlichen ökonomischen *und ausserökonomischen* Bedingtheiten, orientiert. Es kommt dann für die Beurteilung gar nicht mehr als massgebend in Frage, ob durch das gedachte staatliche Vorgehen Inflation erzeugt wird, ob die theoretische Tendenz zur Preissteigerung an sich in den vorgeschlagenen Massnahmen liegt oder nicht. Ausschlaggebend ist nun vielmehr die Frage, ob, *wie die Dinge insgesamt bei uns heute liegen*, im Falle der gedachten Emission und deren vorgeschlagener Verwendungsweise nicht immerhin die allmähliche Senkung des *gegenwärtigen* — künstlich hochgehaltenen — Preisniveaus und zugleich eine Verminderung der Arbeitslosigkeit sowie eine Belebung der Exporttätigkeit erzielt werden könne.

Wenn das Problem so gestellt wird, so gewinnen die Vorschläge Versell ein ganz anderes Fundament. Er stellt dann eine praktisch-politische Frage, für deren Beantwortung er sich an die in casu gegebenen Gesamtverhältnisse sowohl wie an irgendwelche Zwecksetzungen halten darf. Preistheorie und Inflationsproblem treten zurück.

Wesentlich ist dann die klare Erkenntnis, dass vor allem zwei Tatsachenkomplexe unser heutiges schweizerisches Preisniveau künstlich, d. h. mit ausserökonomischen Mitteln und Erwägungen, über dem rein wirtschaftlich gegebenen Niveau halten (damit soll keine Wertung ausgesprochen sein!).

Als diese beiden Momente nenne ich die Lohnbewegung und die staatlich organisierte Arbeitslosenunterstützung und beziehe mich nunmehr auf dasjenige, was ich dieserhalb im ersten Abschnitte dieser Abhandlung prinzipiell angetönt habe.

Wenn Versell sein Problem so fassen will, wie wir es hier jetzt skizziert haben, so darf er davon ausgehen, dass durch die Lohnbewegung von 1918 das Preisniveau via Produktionskosten bei uns in die Höhe gesetzt worden ist auf Grund rein sozialer bzw., wenn man will, auf Grund politischer Erwägungen. Um die Diskrepanz zwischen diesen und der rein ökonomischen Situation in der Wirkung tunlichst auszuschalten, war es dann weiterhin für den Staat notwendig, auf dem beschrittenen Wege weitergehend zu verschiedenen Schutzmassnahmen zu greifen, ohne welche das sozial und politisch Realisierte der ökonomischen Notwendigkeit hätte weichen müssen. Es kamen somit als organische Folgeerscheinungen die Zollerhöhungen und Einfuhrbe-

schränkungen, es kamen die verschiedenen sozialen Eingriffe des Gesetzgebers in Lohn- und Arbeitsverhältnisse, und es kam als konsequentes Schlussglied in der Kette die Arbeitslosenfürsorge mit öffentlichen Mitteln.

Dies als Tatsachen grossenteils ausserökonomischen Gepräges vorausgesetzt, kann man nun fragen, ob der Staat in solcher Lage durch Auftragserteilungen bzw. -vermittlungen «zu relativ mässigen Preisen» zu einem ebenfalls vorausgesetzten Ziele gelangen könne, nämlich zur Milderung der Beschäftigungslosigkeit und der Exportlähmung. Und hieran schliesst sich dann erst die sekundäre Preiserwägung an: nicht, ob durch die gedachte Staatsintervention theoretisch die Tendenz zur Preissteigerung entstehe, sondern vielmehr, ob anlässlich des geplanten Vorgehens *das unter den soeben geschilderten Umständen bestehende, wirtschaftlich anormale schweizerische Preisniveau immerhin gegenüber heute um einiges abbaubar sei* oder zumindest nicht weiter erhöht werde.

Man muss sich sagen: die Inflationswirkung *ist* heute bei uns im Preisniveau bereits *vollzogen*. Durch die Lohnerhöhungen und sonstigen Einkommenssteigerungen weiter Schichten der Bevölkerung ist eine allgemeine relative Preissteigerung — gegenüber dem rein ökonomisch gegebenen Zustande — vorhanden, welche unter anderem auf die zum namhaften Teil inflationistischen Finanzierung der staatlichen Arbeitslosenfürsorge zurückgeht. Es unterliegt keinem Zweifel, dass unser gegenwärtiges Preisniveau ohne jene Staatsmassnahmen heute nicht haltbar wäre. Und da kann Versell mit gutem Rechte die finanzpolitische wie allgemein wirtschaftspolitische Frage stellen, ob die sachlich unproduktive Unterstützung Beschäftigungsloser nicht mit überwiegendem Vorteil noch systematischer als bisher in eine Beschaffung von Arbeit und sonstiger wirtschaftlicher Beschäftigung umzuwandeln sei, insofern dabei jedenfalls wenigstens ein Steigen der Preise über das heutige Niveau vermieden werden könne. *Wenn* man also die Inflation als bestehende *Tatsache* in den Kreis der Erwägungen zu ziehen hat, so bleibt es natürlich sozialpolitisch der Mühe wert, ernstlich darüber zu denken, ob der wirtschaftlich-soziale Gesamtzustand durch die eine oder andere Art der Verwendung inflationistischer Kaufkraft, und eventuell durch einen Mehraufwand an solcher, in dem Sinne gebessert wird, wie es die wirtschaftspolitisch leitenden Organe des Landes zurzeit anstreben. Die Frage kann man, glaube ich, grosso modo gegenwärtig bejahen. Es geht das auch im leitenden Gedanken aus den ständig vermehrten Anstrengungen des eidgenössischen Arbeitsamtes hervor, die Arbeitslosenunterstützung durch Arbeitsbeschaffungsbeiträge zu ersetzen, wie das namentlich in dem neuen Artikel 9bis, laut Bundesratsbeschluss vom 30. September 1921 über die Änderung des Bundesratsbeschlusses vom 29. Oktober 1919, gesetzgeberisch zum Ausdruck gelangt. Hierdurch soll ausdrücklich die Möglichkeit gegeben werden, notleidende Betriebe unter bestimmten Voraussetzungen zu subventionieren.

Was die Frage bei Inflationswirkung dabei anbetrifft, so darf man vielleicht sein Augenmerk in casu darauf beschränken, dass durch ein weiteres Staatsvorgehen zur Beschaffung und Erhaltung nationaler Beschäftigung jedenfalls gegenüber *einer Fortsetzung der heutigen Unterstützungsweise keine Erhöhung des Preisniveaus verursacht wird.* Unter welchen Voraussetzungen dieses gewährleistet erscheint, das lässt sich theoretisch kurz folgendermassen formulieren: Es darf durch das gedachte Vorgehen in keinem Zeitpunkte eine *weitere* relative Einkommenserhöhung — gegenüber der vollkommen freien Marktlage — verursacht werden, als eine solche allfällig durch eine Fortsetzung des heutigen Unterstützungsmodus erfolgen würde. Wie weit die Subvention mit zusätzlich geschaffenen Staatsmitteln in *jedem* Falle, d. h. ohne Rücksicht auf die Unterstützungsart, fortgesetzt werden soll, das steht natürlich beim Gesetzgeber.

Wenn durch die Arbeitsvergebung freilich, gegenüber der blossen Arbeitslosenbarunterstützung, die *Material*preise die Tendenz zu einer Steigerung erhalten, so darf staatswirtschaftlich demgegenüber der Umstand kaum hoch genug angeschlagen werden, dass durch planmässige Auftragserteilung im Sinne Versells dem Staate materielle *Gegenwerte* für seine Auslagen erstehen, die im Falle der schlichten Arbeitslosenbarunterstützung fehlen. Und den sozialpolitischen Vorteil der *Arbeit* gegenüber bezahltem notgedrungenem *Feiern* hervorzuheben, erscheint überflüssig.

Es handelt sich also, wenn man die Sache so vom Standpunkte einer bestimmten Wirtschafts- und Sozialpolitik betrachtet, darum, durch staatliches Vorgehen die in der geschilderten Weise heute entökonomisierten Verhältnisse am Arbeitsmarkte und überhaupt in den inländischen Produktionskosten wieder mehr zu ökonomisieren. Das kann offenbar gelingen, ohne dass dabei die Frage der theoretischen Inflationswirkung für den Gegenstand in erster Linie zu stellen ist. Wie weit der Staat die Preise gegen heute bei seinen Lieferungsverträgen etc. abbauen kann, das hängt in casu von der ganzen ihm vom Gesetzgeber überbundenen Unterstützungspolitik (im weitesten Sinne des Wortes, einschliesslich Zollpolitik usw.) ab.

Bevor ich speziell auf die Frage der Exportunterstützung eingehe, möchte ich an dieser Stelle noch kurz darauf hinweisen, dass, wenn Versell praktisch zu einem allmählichen Preisabbau in den Lieferungsverträgen

gelangen will, aus logischen Gründen sein im Ergänzungsartikel gemachter Vorschlag zurückgewiesen werden muss, welcher dahin geht, dass der Staat, bei einer Auftragsvergabung auf Grundlage des *heutigen Preisniveaus*, den ganzen Überpreis über den Vorkriegsindex hinaus in der gedachten Weise finanzieren solle. Der Autor wird mir bei näherer Überlegung darin beistimmen, dass solchenfalls der zielbewusste Druck auf das bestehende, noch übermässige Preisniveau ausser acht gelassen würde. Durch Finanzierung «zu heutigen Preisen» würden ja eben diese letzteren, soweit das staatliche Vorgehen in Frage käme, sanktioniert werden, auch wenn sie noch so ausserökonomisch entstanden sind. Das aber will Versell doch tunlichst verhüten.

2. Der vorgeschlagene Weg der *Exportförderung* durch Staatsunterstützung hat seine grossen Bedenken.

Schon die Uferlosigkeit, zu der man mit solchem Vorgehen leicht gelangen kann, mahnt dringend zum Aufsehen. Man wird daher, im Sinne der bisherigen Praxis des Arbeitsamtes, hier daran festhalten müssen, dass solche Hilfen nur in bestimmt umschriebenen Ausnahmefällen erteilt werden, dann allerdings regelmässig à fonds perdu.

Versell will nach seinen Andeutungen grundsätzlich eine Rückerstattung der betreffenden Beträge seitens der Unternehmer innerhalb einer Reihe von Jahren bewirkt wissen. Der Gedanke erscheint mir insofern nicht klar, als nicht einzusehen ist, aus welchen Mitteln diese Rückzahlungen in der Privatwirtschaft vor sich gehen sollen und ökonomisch erfolgen können. Im oben behandelten Falle der produktiven Anlage ist es diese selbst, welche durch ihre Rendite die Amortisation der staatlichen Finanzhilfe bewirkt. Anders beim Exportauftrag, welcher, dank dem Staatszuschuss zu den Produktionskosten, bei einem niederen Preise ausgeführt werden konnte; da bleibt keine werbende Kraft bestehen, welche im Laufe der Jahre jenen Zuschuss zurückverdient. Auch der Praktiker müsste sich hier sogleich fragen, wie er jene Staatshilfe in seine Kalkulation einzubeziehen habe. Entweder soll er sie später zurückzahlen, dann muss er sie heute notwendig irgendwie in seine Rechnung einsetzen. Oder er darf sie à fonds perdu buchen; dann bedarf es keiner weiteren kalkulatorischen Berücksichtigung. Im ersteren Falle, den Versell offenbar vor Augen hat, wäre das gesamte ausgewiesene Geschäftsergebnis solcher Unterstützungsjahre ohne Belastung mit dem Zuschusse faktisch unrichtig; es müssten mindestens Belastungsposten für die Zukunft, in diesem Falle bedenkliche Erfolgsregulierungen zugunsten der Gegenwart, eingetragen werden, welche den wahren Geschäftseffekt unter Umständen so verdunkelten, dass der verständige Kaufmann eine solche formale Geschäftsermöglichung prinzipiell von der Hand weisen würde. Es müssten also im Falle der vorgeschlagenen Exportsubventionierung in klarer Weise die Typen der Kapitalschenkung und des Kapitaldarlehens voneinander geschieden werden. Eine direkte Verbilligung der Exportartikel wird nur im *ersteren* Falle für den Unternehmer erzielt, der aber für den Staat natürlich lediglich in beschränktem Umfange in Betracht kommen kann. Auch durch wohlfeile bzw. zinslose Kapitaldarlehen kann freilich der Export gefördert werden, aber doch in einem viel weniger intensiven Masse und vor allem nicht in der Art, dass die vom Staate bezogenen Beträge unmittelbar als Zuschüsse auf bestimmte Exportlieferungen verwendbar sind. Dieses letztere ist aber offenbar die dem Verfasser vorschwebende Idee, und da muss er darüber klar sein, dass hier praktisch nur Schenkung in Frage käme. Wie weit das unter Umständen führen könnte, ist ohne weiteres zu ermessen.

3. Ein besonderes Gewicht wird von Versell auf seinen finanztechnischen Vorschlag gelegt, dass der Staat das Ausmass seiner zu beschaffenden Mittel möglichst niedrig halte, indem er sich in oben dargelegter Weise der *Postgiroeinrichtung* bedient.

Hierzu ist zu bemerken, dass, wenn der Staat auf diese Weise den wohlfeilen Buchkredit für den vorliegenden Zweck in Anspruch nimmt, welchen heute seine Postgiroeinrichtung geniesst, er damit doch wohl nur an einem Ende profitiert, was er sich selbst am anderen Ende entzieht. Den gedachten Kredit geniesst bisher die Post bei den Girokunden; das bedeutet Überstellung von Kaufkraft aus realen Volkseinkommensteilen an den Staat (Postfiskus). Würde die so dem Staate tatsächlich bereits zustehende und von ihm ausgeübte Kaufkraft für den neuen Zweck in Anspruch genommen, so fiele sie entweder für die bisherige Verwendung fort, und dann würde der Fiskus kaum etwas profitieren, oder aber sie müsste durch neue zusätzliche ersetzt werden. Angenommen, es geschehe letzteres in Form von Anleihen oder Steuern, so findet dabei keine Inflation statt. Aber dann ist der Vorgang und Effekt kein anderer, als wenn der Staat seine aus dem Postgiroverkehr herrührende Kaufkraft zu den bisherigen Zwecken verwendet und für die Beschaffung der zu dem Versellschen Plane noch fehlenden Mittel Anleihen ausgibt oder Steuern erhebt. — Eine veränderte Sachlage entsteht erst dadurch, dass die Giroeinrichtung vergrössert und damit ein weiteres Quantum in der Volkswirtschaft vorhandener realer Kaufkraft dem Staate zur Verfügung gestellt wird. Diese kann der Fiskus natürlich zu irgendeinem neuen Zwecke, also auch zu dem vom Verfasser vorgeschlagenen, verwenden, und es würde in der Tat bei dem heutigen Satz recht billiges Kreditkapital sein.

Praktisch ist demnach zu der Idee der Benützung des Girokredits zu sagen, dass irgendein Vorteil gegenüber dem bestehenden Zustande für den Fiskus erst mit *zusätzlichem* Girokredit beginnen würde.

Im übrigen zweifle ich, ob es sich für das Giroinstitut empfähle, wenn die Tatsache im Publikum bekannt würde, dass der Staat an dieses Abrechnungsverhältnis, dessen heutige vorteilhafte Struktur gerade auf dem Vertrauen der Beteiligten in die absolute Liquidität der Einlagen begründet ist, eine erhebliche Kreditnahme sehr langfristiger Natur unmittelbar anhängen würde. Es könnte ebendadurch unter Umständen bewirkt werden, dass die heutige geringe Barzahlungsquote des Postcheck- und Giroverkehrs in die Höhe ginge, und damit wäre dem ganzen, in diesem Falle finanztechnisch gesuchten Vorteile die Grundlage entzogen.

III.

Es bleibt noch ein Wort darüber zu sagen, wie sich die Versellschen Anregungen, insofern sie gemäss Vorstehendem für die heutigen Verhältnisse in Betracht kommen, etwa praktisch gestalten liessen.

Als die gegebene staatliche Stelle für den laufenden Verkehr erschiene wohl in erster Linie das eidgenössische Arbeitsamt. Dieses wäre nicht nur in der Lage, besser als irgendeine andere Stelle im einzelnen Falle die rechnungsmässigen Vorteile einer Auftragserteilung bzw. einer Unternehmerunterstützung gegenüber der Alternative der Arbeitslosenbarunterstützung zu taxieren, sondern hat auch eine beachtenswerte praktische Erfahrung auf dem fraglichen Gebiete durch die erwähnte neuere Praxis der Arbeitsbeschaffung und Beschäftigungssicherung erworben. Wie mir berichtet wurde, verfügt das Amt unter anderem über einen gutgeschulten Stamm der für den vorliegenden Zweck äusserst wichtigen Persönlichkeiten, welchen die Beurteilung der im einzelnen Falle durch das Eintreten des Staates zu erwartenden Nutzwirkung obliegt. Auch scheint dort das System der Betriebsunterstützung bereits heute in steigender Aufnahme zu sein, und es könnte die Disposition und rationelle Gestaltung natürlich nur dadurch gewinnen, dass möglichst alles, was irgendwie in dieser Linie in Zukunft vorgekehrt werden sollte, unter zentrale Leitung gestellt wäre. Jedenfalls würde dabei z. B. unter anderem die öffentliche Submission eine ziemliche Rolle spielen, und der Erfolg derselben ist nach aller Erfahrung in hohem Grade von der möglichst vielseitigen ökonomischen Erfahrung und der breiten Überschau über das gesamte Gebiet seitens damit zu betrauender Spezialbeamter abhängig. Es bleibt dann immer noch schwer genug, grössere staatliche Anlagen so prompt richtig zu kalkulieren und in die Wege zu leiten, dass ihre Erstellung überhaupt noch für die Milderung der gegenwärtigen Notlage in Betracht kommt. Wenn man praktisch an die Sache herantritt, so vergehen unter Umständen Monate, wenn nicht Jahre der notwendigen Vorbereitung grosser Objekte.

Was die Preise anbetrifft, so liegt, wenn ich recht unterrichtet bin, in der Tat heute die Möglichkeit vor, staatliche Aufträge bei kaufmännisch richtigem Vorgehen im Sinne des Abbaues vom heutigen allgemeinen Niveau unterzubringen, und es haben verschiedene Zweige der Bundesverwaltung, wie die Post- und Telegraphenverwaltung, das Militärdepartement und andere in dieser Beziehung keine ungünstigen Erfahrungen gemacht, wobei eine hoch in die Millionen zu beziffernde Summe von Arbeitslöhnen hat ausbezahlt werden können. Dies deutet auf den erwähnten Umstand hin, dass das offizielle Lohn- und Preisniveau, rein ökonomisch betrachtet, zurzeit übersetzt ist, so dass es — entgegen den zu seiner Erhaltung wirksamen Faktoren — hier und dort auf Grund privatwirtschaftlicher Erwägungen von Anbietern durchbrochen wird. In der Richtung einer systematischen Beschäftigungsvermittlung, unter entsprechendem fortschreitendem Abbau der einfachen Barzahlung an Arbeitslose, wird in nächster Zukunft voraussichtlich noch ein gutes Teil sozialpolitischen Erfolges erzielt werden können, ohne dass die ökonomische Seite dabei für den Staat so vernachlässigt zu werden braucht, wie es bei der direkten Barunterstützung von Arbeitslosen der Fall ist. Im übrigen greift aber dieser ganze stark sozialpolitische Fragenkomplex offensichtlich *über das Gebiet des rein Wirtschaftlichen hinaus* in das Sozialethische, das Volkshygienische, das Ästhetischkulturelle und in das rein Politische hinüber. Und deshalb kann zur Beurteilung und Würdigung des fraglichen Staatsvorgehens grundsätzlich nicht allein auf wirtschaftliche Argumente und wirtschaftliche Gesichtspunkte abgestellt werden.

Praktisch ergibt sich: Sobald Versell seinen Versuch der rein ökonomischen Orientierung fallen lässt, demgemäss auch die Frage der Preissteigerungstendenz nicht zu einem Kardinalpunkt macht, sondern den ganzen *ausserökonomischen* Inhalt unserer heutigen Lohn- und Preislage sowie die darauf basierte Staatstätigkeit gebührend berücksichtigt und von dieser Grundlage aus weiter sozialpolitisch und dabei tunlichst ökonomisch vorgebaut wissen will, so bezeichnet sein *Grundgedanke*, die Vergebung und Unterstützung von Beschäftigung zur Schaffung rentabler Anlagen seitens des Staates, unter tunlichster Hinwirkung auf allmählichen weiteren Preisabbau, einen gegebenen Weg des Vorgehens, einen Weg, welcher seitens der vor allen qualifizierten Stelle, des eidgenössischen Arbeitsamtes, in der jüngsten Zeit bereits mit Erfolg beschritten wird.