

Von der lateinischen Münzunion zur internationalen Zahlungsbank

Von Privatdozent Dr. Ed. Kellenberger

I.

Derselbe Weltkrieg, dem ein altersschwach gewordener, auf wenige Länder beschränkter Geldbund, die lateinische Münzunion, zum Opfer fiel, derselbe Weltkrieg war der Geburtshelfer eines neuen, den ganzen Erdball umspannenden Geldbundes, der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. Als die Münzunion vor vier Jahren zu Grabe getragen wurde, da herrschte eisiges Schweigen im Blätterwald der beteiligten Länder, und wenn sich hinterher einige wenige Zeitungen dazu verstanden, einen Nachruf zu schreiben, so hielten sie sich nicht einmal an die uralte Regel, von den Toten nur Gutes auszusagen; nein, sie machten aus ihren Herzen keine Mördergrube und drückten ihre grosse Befriedigung über das Absterben dieses ersten monetären Völkerbundes aus. Wie anders wurde die Geburt der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich beachtet! Hat es wirklich ein Blatt gegeben auf dem weiten Erdenrund, das nicht spaltenlange Meldungen und Betrachtungen über die neu gegründete Weltbank gebracht hätte?

Zwar erscheinen die Ziele und Bestrebungen der neuen Weltinstitution vielen Leuten unklar, verschwommen, ja mysteriös; aber ist das nicht ein Grund mehr, die Hoffnungen aufs äusserste zu spannen?

Es sei daran erinnert, dass ähnliche Erwartungen auch bei Gründung der lateinischen Münzunion gehegt wurden.

Frankreich hatte in den fünfziger und sechziger Jahren des vergangenen Jahrhunderts die handels- und währungspolitische Führung inne, ähnlich wie heute die Vereinigten Staaten. Napoleon III. Bestrebungen gingen dahin, den internationalen Gütertausch zu fördern, und zwar durch die Herabsetzung der Zollschränken, Einführung einer Weltmass- und Gewichtseinheit und einer Weltmünze. In der Tat gelang es ihm, dem metrischen Mass- und Gewichtssystem eine beinahe universelle Verbreitung zu verschaffen. Dagegen blieb dem Franken die Weltgeltung versagt.

Am 23. Dezember 1865 schlossen Frankreich, Italien, Belgien und die Schweiz einen Vertrag, «von dem Wunsche beseelt», heisst es eingangs wörtlich, «ihre Münzgesetzgebungen in vollständigere Übereinstimmung zu bringen, die Übelstände zu heben, welche für den Verkehr und die Geschäftsbeziehungen zwischen den Bewohnern ihrer bezüglichen Staaten durch die Verschiedenheit im Feingehalt ihrer Silberscheidemünzen entstehen, und durch Bildung eines Münz-

vereins unter sich zu den Fortschritten in der Gewichts-, Mass- und Münzeinheit beizutragen». Und der schweizerische Bundesrat schrieb in seiner Botschaft an die Bundesversammlung, die Bedeutung dieses Vereins sei so erheblich, dass er nicht ermangeln werde, seine Wirkung auch auf die benachbarten Staaten geltend zu machen. Man dürfe hoffen, dass das Gebiet des Vereins noch bedeutend zunehmen werde. «Wir betrachten», so sagte er weiter, «die Gleichstellung der Silbermünzen der vier Länder als einen ersten Schritt zur Verwirklichung des Gedankens eines Universalmünzsystems.»

Der lateinische Münzvertrag wurde in der kosmopolitisch gestimmten öffentlichen Meinung der meisten Kulturstaaten begeistert aufgenommen. Obgleich aber Frankreich den Vertrag sofort nach seinem Abschlusse den Regierungen aller wichtigeren Staaten mitteilte und sie zum Beitritt aufforderte, blieb der Erfolg aus. Drei Jahre später trat einzig und allein Griechenland dem Münzbunde bei. Um die Bedenken der Regierungen zu überwinden, benutzte die französische Regierung den Anlass der Pariser Weltausstellung von 1867, um einen grossen internationalen Meinungsaustausch über die Weltmünze zu veranstalten. 19 europäische Regierungen und die Vereinigten Staaten von Amerika waren an der von ihr einberufenen Münzkonferenz offiziell vertreten.

Die Konferenz empfahl jenen Ländern, die noch nicht das Frankensystem angenommen hatten, künftigen Münzreformen das goldene Fünffrankenstück als Rechnungseinheit zugrunde zu legen. Das war ein mageres Ergebnis. Die wichtigsten Staaten, namentlich England, die deutschen Länder und Holland, erklärten, dass sie mit Rücksicht auf ihre wohlbewährten und in den Volksgewohnheiten verwurzelten Währungen den Beitritt zu einem internationalen Münzsystem nicht in sichere Aussicht stellen könnten. Gleichzeitig wurde mit allen gegen eine einzige Stimme (Hollands) beschlossen, und das war ein Entscheid von weltgeschichtlicher Bedeutung, dass weder die Silberwährung noch die Doppelwährung, sondern nur die reine Goldwährung in Betracht komme. Die Goldwährung sollte darnach das Geldsystem der Zukunft sein.

Die Weltmünzbewegung war damit praktisch abgebremst. Der deutsch-französische Krieg von 1870 tat ein übriges, indem er Frankreich die münzpolitische Führung entzog und Deutschland übergab. Das neue Deutsche Reich beschloss 1871, die Silberwährungen der frühern deutschen Staaten durch die Goldwährung zu ersetzen. Und nun trat das gelbe Metall einen beispiellosen Siegeszug an. Schlag auf Schlag folgten in den siebziger Jahren die wichtigsten Kulturländer der Welt dem deutschen Beispiel und stellten die Silberprägungen ein, sogar die Mitgliedstaaten der lateinischen Münzunion. Ketten aus Gold spannten sich hinfort von einem Land zum andern über den ganzen Erdball und sorgten dafür, dass die Wechselkurse nur noch sehr geringen Spielraum für ihre Pendelbewegungen hatten. Früher, als noch die Silberwährung geherrscht hatte, konnten die Devisenkurse nach oben und nach unten bedeutend stärker ausschlagen, weil die Versandkosten beim Silber um ein Vielfaches grösser waren als beim Golde. Den Welthandel hatte ausserdem der Umstand erschwert, dass das damals kommerziell und industriell wichtigste Land, nämlich Grossbritannien, schon 1816 zur Goldwährung übergegangen war, so dass der Kurs zwischen der meist-

gehandelten Valuta, dem Pfund Sterling, und den übrigen Valuten zu allem Überfluss noch den Schwankungen im Marktverhältnis zwischen Gold und Silber unterlag.

Die Vereinheitlichung des Münzfusses und damit des Münzumlauftes blieb auf fünf Länder beschränkt; die Weltmünzeinheit blieb in den Anfängen stecken. Die massgebenden Länder verzichteten nicht auf ihre nationalen Münzeinheiten. Und dennoch vollzog sich seit den siebziger Jahren ein gewaltiger Fortschritt auf dem Gebiete des Geldwesens: Tatsächlich wurde eine Weltwährung geschaffen, allein durch die Macht des Beispiels. Was lag daran, dass der Münzfuss und seine Benennung von Land zu Land verschieden blieben, dass aus einem kg Feingold in der Schweiz 3444 $\frac{4}{9}$ Franken, in Deutschland 2750 Mark, in England 136,57 Pfund Sterling usw. geprägt wurden, die Hauptsache war, dass diese Münzeinheit allüberall aus Gold bestand und dass das Wertverhältnis dieser verschiedenen Währungen untereinander nur innerhalb ausserordentlich enger Schranken schwanken konnte. Wie gering war doch die Bedeutung des gemeinsamen Münzumlauftes im Vergleich zur Tatsache, dass fast alle Währungen auf dem Golde beruhten. Der gemeinsame Münzumschlag bedeutete gewiss für die Grenzbewohner und für den Reisendenverkehr eine schätzenswerte Annehmlichkeit. Die Gemeinsamkeit der Währungsunterlage aber bedeutete, dass der gesamte Welthandel und -verkehr mit derselben Werteinheit eines kg Goldes umgesetzt wurde, dass allüberall die Preisbewegung in derselben Richtung verlief. Diese Weltgoldwährung ohne gemeinsamen Münzumschlag hatte ausserdem den grossen Vorteil: Sie bewahrte den Münzumschlag im Innern jedes Landes vor Störungen, die vom Ausland her kamen. Denn obgleich der Wettkampf zwischen dem Golde und dem Silber durch die Entthronung des weissen Metalles ausgeschaltet worden war, so blieb die Herrschaft des Goldes nicht unbeschränkt. Es erhielt einen neuen Konkurrenten, und zwar im Papier. Wie früher eine grosse Produktion von Silber, solange es unbeschränkt ausprägbare war, das Gold aus dem Verkehr trieb, so verjagten nun die papiernen Zahlungsmittel das Gold aus dem Umlaufe in die Verstecke und über die Landesgrenzen, sofern nämlich zuviel Papiergeld auf den Markt gebracht wurde. Kam es auf dem Gebiete der lateinischen Münzunion vor, dass in einem der Mitgliedstaaten zu viele Banknoten oder Staatskassenscheine in den Verkehr gegeben wurden, so strömten die Gold- und Silbermünzen über die Grenzen ab in den Umlauf der übrigen Mitgliedstaaten. So wurde beispielsweise die Schweiz in den siebziger und neunziger Jahren des vergangenen Jahrhunderts überschwemmt mit italienischen Münzen, weil Italien Inflation trieb; so verjagte die allzu grosse Ausgabe von Banknoten durch drei Dutzend schweizerischer Emissionsbanken Ende der neunziger Jahre die Fünfliber über die französische Grenze; so wurde unser Land in der Kriegs- und Nachkriegszeit mit silbernen Münzen aus Frankreich, Italien und Belgien überflutet, weil diese unsere Münzverbündeten Banknoten im Übermass produzierten. Es gab zwar Nachbarländer, die, wie Deutschland und Österreich, der Inflation in ungleich stärkerer Masse huldigten; aber es kamen trotzdem keine Mark- und Kronenstücke in die Schweiz, weil wir mit diesen Staaten in keinem Münzverbände standen. Die lateinische Münzunion hingegen schuf im

einen Lande Mangel, im andern Überfluss an Münzen. Da blieb nichts anderes übrig, als eine Bresche in den Vertrag zu schlagen und zuerst die Scheidemünzen und dann die Fünffrankenstücke zu nationalisieren. Schliesslich blieb nur noch der gemeinsame Umlauf der Goldmünzen übrig. Aber auch dieses Überbleibsel der Münzunion erwies sich als nachteilig, und die Schweiz schritt zur völligen Nationalisierung aller ihrer Münzen.

Indessen waren diese Missetaten der Münzunion nicht die einzigen. Da es in einem internationalen Münzbunde nicht ohne Kontingentierung der nationalen Prägungen geht, so ist man ausserstande, wenn infolge von Kriegen oder Krisen die Münzen gehamstert werden, für den erforderlichen Nachschub zu sorgen, es sei denn, man setze sich über die vertraglichen Grenzen hinweg, was in allen Ländern der Münzunion weidlich geschehen ist. Und schliesslich verhinderte der Münzbund, dass, als der Silberpreis über den Nennwert der Silbermünzen hinaus stieg, ihr Feingehalt beizeiten herabgesetzt wurde. So kam es denn, dass die Fachleute aller Mitgliedstaaten erleichtert aufatmeten, als Belgien den Münzvertrag kündigte und die Union sich auf Ende 1926 auflöste. Ein französischer Finanzexperte sprach es unverhüllt aus: Die lateinische Münzunion sei ein *marché de dupes* gewesen!

II.

Freilich, es ging nicht nur der lateinischen Münzunion schlecht im Kriege, sondern auch der Goldwährung, aber in einem andern Sinne. Während der monetäre Völkerbund vollständig versagte und nur Schaden stiftete, wurde die Goldwährung gleich zu Anfang des Weltkrieges sozusagen überall abgesetzt, entthront. Man hatte, neben der Mobilisierung der Armeen, nichts Eiligeres zu tun, als die Notenbanken von der Pflicht zu entheben, ihre Noten in Gold einzulösen. Es wurde auf die Wohltat der Goldwährung verzichtet, die darin besteht, dass die Bindung an das nicht beliebig vermehrbare Edelmetall die schrankenlose Schaffung von Papiergeld verhindert. Die Folgen sind bekannt. Neben die Preissteigerung, die durch die zunehmende Verknappung aller Waren bedingt war, trat eine weitere und meistens ungleich stärkere als Wirkung des Übermasses an papiernen Zahlungsmitteln. Die Wechselkurse gerieten ausser Rand und Band. Was Wunder, dass man nach Kriegsschluss zu allererst darnach trachtete, die Herrschaft des Papiergeldes zu stürzen und die Goldwährung wieder in ihre Rechte einzusetzen. So empfahlen denn die internationale Finanzkonferenz von Brüssel (1920) und die internationale Wirtschaftskonferenz von Genua (1922) eindringlich, allgemein zur Goldwährung mit oder ohne Schaffung einer neuen Parität zurückzukehren.

Dieser Rat ist befolgt worden. Ein Papierwährungsland nach dem andern suchte und fand wieder den Anschluss an das gelbe Metall. Selbst die wenigen, noch übrig gebliebenen Silberländer Asiens schicken sich an, dem Weltherrscher Gold ihren Tribut zu zahlen. Wir erleben einen beispiellosen Triumph des Goldes.

So sieht es, äusserlich betrachtet, aus. Innerlich dagegen hat sich die Goldwährung tiefgehend gewandelt. Zur gleichen Zeit, da sie die Alleinherrschaft auf dem Erdenrund errang, wurde sie — unter Vormundschaft gestellt. Aus dem

Despoten Gold ist ein Strohmann geworden, aus der «wilden» Goldwährung eine «manipulierte». Das kam so:

Im vergangenen Weltkriege bezahlten die kriegführenden Länder die aus den neutralen Ländern bezogenen Waren zu einem grossen Teil mit Gold, das sie den Gewölben der Notenbanken, dem Umlauf und patriotischen Sammlungen entnahmen. Dieses Gold ergoss sich zur Hauptsache in die Notenbankkeller der Neutralen. Da die Emissionsinstitute das gelbe Metall mit neuen Noten oder Giro- und Scheckguthaben ankauften, kam auch in den neutralen Ländern zuviel Geld in den Verkehr, und dieses Zuviel verschärfte die durch die zunehmende Warenverknappung hervorgerufene Preissteigerung.

Der Goldsegen erschien nicht allen Ländern erwünscht. Als sich der Metallschatz der Schwedischen Reichsbank seit Kriegsausbruch um 52 % vergrössert hatte, da wurden sie und die Münzstätte im Februar und April 1916 von der Verpflichtung entbunden, Gold weiterhin anzukaufen oder zur Prägung anzunehmen. Diesem Beispiel folgten die beiden andern skandinavischen Länder. Weniger radikal ging man in den Vereinigten Staaten dem Golde zu Leibe. Bis zu ihrem Eintritt in den Krieg im Mai 1917 wurden sie mit nicht weniger als einer Milliarde Dollar oder annähernd 6 Milliarden Franken in Gold beglückt. In der Zeit, da sich Amerika am Kriege beteiligte, war die Goldbewegung über die Landesgrenzen gering. Wenn sich die Goldreserven der dortigen Notenbanken dennoch um weitere 1,2 Milliarden Dollar vergrösserten, so war das eine Folge ihrer Politik möglicher Konzentration des inländischen Goldes. Inzwischen hatten sich die Amerikaner überzeugt, dass es verfehlt ist, die Notenausgabe und die Scheckguthaben durch das Gold aufblähen zu lassen. Obgleich sie in den fünf Jahren nach Beendigung des Krieges eine weitere Milliarde Dollar Goldes aus dem Ausland erhielten (im einzigen Jahre 1921 rund $\frac{2}{3}$ Milliarden), verzichteten sie darauf, die Menge der Umlaufmittel entsprechend ausdehnen zu lassen. Die Amerikaner sterilisierten, wie man drüben sagt, ihr Gold; sie setzten es sozusagen hinter Schloss und Riegel und machten es ihm unmöglich, neues zusätzliches Geld zu schaffen. Technisch heisst dies, dass die amerikanischen Notenbanken in dem Masse, wie ihnen Gold zufloss, Wechsel ablaufen liessen oder auf dem offenen Geldmarkt anboten, sogenannte open market policy trieben. An die Stelle der gewinnabwerfenden Wechsel trat das tote Gold. Aber nicht nur die Inflation wurde eingestellt, sondern auch die Deflation. Vom Juli 1924 bis Dezember 1925 verloren die Federal Reserve Banks nahezu $\frac{1}{2}$ Milliarden Dollar, ohne dass sie die Zahlungsmittelausgabe einschränkten. Vom Januar 1926 bis April 1927 vergrösserte sich der Goldbestand wiederum um 350 Millionen Dollar und vom Mai 1927 bis Juni 1928 ging er um 600 Millionen Dollar zurück, ohne dass die Stärkung oder Schwächung Anlass zu einer entsprechenden Geldvermehrung oder -verminderung gegeben hätte. Seither schwoll der Goldbestand um über 400 Millionen an, wogegen der Geldumlauf mit Beginn der gegenwärtigen Depression zurückwich. Im Juli und August dieses Jahres erlitt Amerika neue Goldverluste.

Kurzum, das Federal Reserve Board, die Zentralstelle der zwölf amerikanischen Notenbanken, ging seit 1921 bewusst darauf aus, die amerikanische Preisebene und die amerikanische Wirtschaft möglichst zu festigen, von den Schwankungen

der Goldreserven unabhängig zu machen. Massgebend für die Währungspolitik ist nicht mehr die Goldzufuhr und der Goldabfluss, nicht mehr das prozentuale Verhältnis zwischen Notenausgabe und Scheckguthaben auf der einen Seite und Metallbestand auf der andern, sondern der Wille, den Durchschnitt der Preise weder steigen noch fallen zu lassen, soweit dies überhaupt möglich ist. Mit andern Worten: Die Amerikaner manipulieren ihre Währung, sie nehmen sie fest in beide Hände, bereit, sie nach bestem Wissen und Können zu strecken oder zusammenzudrücken. Treffend hat ein Engländer von der Ziehharmonikawährung gesprochen. Die amerikanische Währung ist zwar nach wie vor eine Goldwährung; denn Gold kann den Notenbanken beliebig eingeliefert werden, wie auch jede Banknote anstandslos und in jedem Betrage gegen Gold eingelöst wird. Aber die amerikanische Goldwährung ist nicht mehr die alte, sondern eine manipulierte, bewusst regulierte; sie ist nicht mehr der Spielball der zufälligen Goldförderung, der zufälligen Ausdehnung des metallosen Zahlungsverkehrs, der zufälligen Entwicklung auf den Warenmärkten. Der Wert des Goldes ist an den Wert des Dollars gekettet und der Wert des Dollars wird von den Amerikanern, so gut sie es vermögen, künstlich manipuliert.

Indem fast alle Länder der Welt ihre eigenen Währungen auf den Dollar einstellen, nehmen sie teil an der Kaufkraftstabilisierung Amerikas. Wie die Planeten um die Sonne, so kreisen die Währungen um den Dollar, und wie das Planetensystem alle Bewegungen mitmacht, denen die Sonne unterworfen ist, so sind auch die andern Währungseinheiten (im grossen und ganzen) den Schwankungen in der Kaufkraft des Dollars ausgesetzt. Im Jahrgang 1920 dieser Zeitschrift schrieb ich auf S. 79: «Eine Indexpolitik auf eigene Faust (während das Ausland zur Goldwährung zurückkehrte) müsste die Schweiz mit stark auf- und abwärts-schwankenden Wechselkursen auf das Ausland erkaufen.» Ich fügte aber hinzu: «Etwas anderes wäre es, wenn ein Richtung gebendes Land... das Gold nicht mehr als Währungsregulator verwendete (wie England 1816 mit der Einführung der Goldwährung voranging); dann könnte sich die Schweiz ohne Nachteil dem Beispiel anschliessen». Dieses Richtung gebende Land sollten bald darauf die Vereinigten Staaten sein. Als es 1924 durch eine Reihe von Massnahmen und begünstigt durch besondere Umstände gelang, den Frankenkurs auf die Parität mit dem Dollar zurückzubringen, da drückte der schweizerische Bundesrat die Hoffnung aus, «dass es am besten wäre, wenn gerade die Vereinigten Staaten, als gewaltiges nationales Wirtschaftsgebiet, für alle Zukunft fortfahren würden, den Durchschnitt ihrer inländischen Kleinhandelspreise durch den Umständen angepasste Massnahmen derart zu beeinflussen, dass sich hernach am Kleinhandelsindex eine gewisse Festigung ablesen liesse. Würden dann die übrigen Länder ihre Währung an den Dollar binden, so hätten diese Länder nicht nur stabile Wechselkurse, sondern auch nahezu feste innere Preisebenen». Diese Erwartungen gingen in Erfüllung. Es hat sich freilich gegen Ende des Jahres 1929 neuerdings wie schon 1920 gezeigt, dass die Politik der Festigung der Kaufkraft des Geldes bei Ausbruch von grossen Wirtschaftskrisen versagt, dass sich also die neue manipulierte Goldwährung bei solchen Anlässen nicht besser bewährt als die frühere wilde Goldwährung.

Wie dem auch sei, jedenfalls regiert heute nicht mehr das Gold, sondern der Dollar, und die Welt ist eigentlich nicht zur Goldwährung zurückgekehrt, wie die oft gehörte Formel lautet, sondern hat sich der Dollarwährung unterworfen.

III.

Man hat allerdings in der Folge nicht immer den Eindruck gehabt, dass der, wie wir gesehen haben, zuweilen starke Goldabfluss die Amerikaner ganz gleichgültig gelassen habe; vielmehr konnten sie sich gelegentlich einer gewissen Nervosität nicht erwehren, und das ist erklärlich zu einer Zeit, wo die Emanzipation vom Deckungsaberglauben noch in den Anfängen steckt. So sehr die Amerikaner selbst darauf hinwirkten, dass man überall in der Welt wieder die Goldwährung einführe, so bestimmt mussten sie damit rechnen, dass diejenigen Notenbanken, die sich vorher des Goldes entblösst hatten, nun ihre entleerten Schatzkammern wieder auffüllen wollten. Zwar empfahl schon die Genueser Wirtschaftskonferenz (1922), statt die Goldreserven zu äpfnen, Golddevisen ins Portefeuille zu legen; aber das Rezept wurde nur teilweise und vorübergehend befolgt. Ja, es setzte sogar, wie vor dem Kriege, eine regelrechte «Balgerei ums Gold» ein, die namentlich in London übel vermerkt wurde. Die europäischen Notenbanken machen sich gegenseitig das gelbe Metall streitig; ihr Ehrgeiz geht dahin, mit einem möglichst günstigen Deckungsverhältnis zu prangen. Es hat fast den Anschein, als ob sich diese Jagd nach dem Golde mit der Zeit noch verschärfe, einmal, weil es Länder gibt, die das Gold wieder im Umlauf einbürgern wollen, und ferner, weil einige asiatische Länder die Silberwährung verabschieden und die Goldwährung einführen möchten. Unter solchen Umständen braucht nur noch die Goldproduktion hinter den Erwartungen zurückzustehen, so ist es, als ob die Wettläufer ums gelbe Metall noch durch eine Peitsche angetrieben würden. Wenn es so weiter geht, kann sich das gefährliche Spiel wiederholen, das vor dem Kriege gang und gäbe war, dass nämlich die massgebenden Notenbanken der Welt sich in der Zeit der Hochkonjunktur gegenseitig mit rasch aufeinanderfolgenden Diskontoerhöhungen zu überbieten suchen. Dergestalt waren in den Krisen Jahren 1899, 1907 und 1914 die Diskontosätze auf 6, 7, ja 10 % hinaufgeschraubt worden, wodurch die Panik jeweiligen nur erhöht, wenn nicht geschaffen wurde. Man benutzte damals die Diskontopolitik als Mittel zum Schutze der Metallbestände und beunruhigte und erschwerte dadurch die Wirtschaft, statt umgekehrt die riesigen Goldvorräte der Wirtschaft als Regulatoren dienstbar zu machen.

Eine gegenseitige Verständigung der Notenbanken im Sinne zunehmender Emanzipation von der «Theorie» der Deckungsprozente wäre daher sicherlich wünschenswert.

Wohl bedeutet die Loslösung des Dollars von der Goldbewegung einen gewaltigen Fortschritt; um so verwunderlicher ist es, dass die amerikanische monetäre Politik der Krisenverhütung und -bekämpfung auf den alten, längst abgenützten Geleisen fährt. Wie man unter der Herrschaft der frühern Goldwährung der Überspekulation durch Diskontoerhöhungen zu Leibe rückte, so griffen auch die Vereinigten Staaten in der Hochkonjunktur der letzten Jahre

zu diesem Mittel — mit dem gleichen Misserfolg. Die Bremswirkung auf die ungestümen und blindlings vorwärtsdrängenden wirtschaftlichen Kräfte blieb aus, während anderseits auch die europäischen Notenbanken wohl oder übel die Zinssätze erhöhen mussten. Den Ausbruch der jetzigen Krise vermochten die Amerikaner nicht zu verhüten, sowenig wie 1920 oder in frühern Jahren, obgleich sie glaubten, dass die Festigung der Kaufkraft des Dollars eine Dauerblüte verbürge. Hernach wurde wiederum nach alter Übung versucht, die Wirtschaft durch eine Reihe von Diskontoermässigungen anzukurbeln — bisher umsonst.

Da alle Länder der Welt die Parität ihrer Währungseinheit mit dem Dollar unter allen Umständen aufrechtzuerhalten streben, so bleibt ihnen nichts anderes übrig, als die gleiche Diskontopolitik wie Amerika zu betreiben. Wer sich vermessen würde, die Diskontoschraube nach andern Grundsätzen zu drehen, der hätte stark schwankende Devisenkurse mit all ihren Erschütterungen des in- und ausländischen Vertrauens zur heimischen Währung in Kauf zu nehmen, und das darf niemand wagen. Käme man beispielsweise in der Schweiz auf den ketzerischen Gedanken, dass es richtiger wäre, statt durch Herabsetzung des offiziellen Diskontosatzes die krisenhafte Geldflüssigkeit zu fördern, die arbeitslos in den Kassen der Banken liegenden Zahlungsmittel durch die Notenbank aufsaugen zu lassen und den offiziellen Diskontosatz auf normaler Höhe zu halten, so dürfte man sich keinem Zweifel hingeben, dass eine solche Politik aussichtslos wäre. Denn der Kapitalzufluss aus dem Ausland wäre derart gross und der Frankenkurs so hoch, dass die Schweiz binnen kurzem mit ausländischem Gold überschwemmt würde. Dieses Gold würde entweder in die Nationalbank fliessen und die Notenausgabe und die Giro Guthaben vergrössern oder auf dem Umwege über die Münzstätte als Münzen in den Umlauf gelangen. So oder anders käme die Geldflüssigkeit also doch wieder zum Durchbruch und würde die Politik der Notenbank vereiteln. Umgekehrt, wenn es der Schweiz in einer Zeit der Hochkonjunktur einfiele, den internationalen Reigen der Diskontoerhöhungen nicht mitzumachen und unerbittlich an der Politik des stetigen Zinssatzes festzuhalten. Der dann einsetzende Kapitalexport würde die Devisenkurse derart erhöhen und den Devisen- oder Goldbestand der Nationalbank dermassen schwächen, dass unsere Notenbank nicht lange zögern würde, den Diskontosatz dennoch hinaufzusetzen.

Die Diktatur des Dollars bedeutet also nicht nur die Emanzipation von der Goldzufuhr und vom Goldabfluss, sondern auch den Zwang für alle Länder der Welt, die monetäre Konjunkturpolitik der Amerikaner mitzumachen. Es mag sein, dass sich gegen diese Politik eines Tages Gegnerschaft erhebt. Da wäre es wiederum sehr wünschenswert, wenn den Notenbankleitern Gelegenheit geboten würde, ihre Erfahrungen gegenseitig auszutauschen und sich zu verständigen.

Neben der Festigung der Kaufkraft des Geldes und der Verhütung und Bekämpfung der Krisen haben unsere Notenbankleiter noch eine dritte Sorge: Die Störung der Devisen- und Geldmärkte durch die Leistungen Deutschlands aus seinen Wiedergutmachungsverpflichtungen.

Der Sachverständigenkonferenz, die letztes Jahr in Paris monatelang unter dem Vorsitz des Amerikaners Young verhandelte, war die Aufgabe gestellt,

die Wiedergutmachungsverpflichtungen Deutschlands neu festzusetzen. Hatte der Dawesplan Jahresleistungen von 2,6 Milliarden Goldmark vorgesehen, so wurden sie nun für die Dauer von 37 Jahren auf durchschnittlich 2,05 Milliarden und für die Dauer von weitem 22 Jahren auf durchschnittlich 1,57 Milliarden Goldmark ermässigt. Nebenbei bemerkt, entspricht eine Jahresleistung von rund 2 Milliarden Mark dem achten Teil der gesamten Jahreseinfuhr Deutschlands.

Die Sachverständigen waren bestrebt, die finanzielle Souveränität Deutschlands wiederherzustellen, die bisherigen politischen Verpflichtungen in kommerzielle zu verwandeln und die halbpolitischen Kontrollstellen, die zur Durchführung des Dawesplanes geschaffen worden waren, aufzuheben. Sie hielten es für zweckmässig, einen Treuhänder zu bestellen, an den Deutschland seine Zahlungen abzuliefern und der die Verteilung an die Gläubigerländer durchzuführen hätte. Dieser Treuhänder sollte ausserdem einen Teil der Annuitäten mobilisieren. Wer eignete sich wohl am besten dazu, fern von jeder Politik, diese Treuhänderobliegenheiten auszuüben? Sicherlich die Notenbanken, die überdies als Hüterinnen der Landeswährungen stark an den grossen Devisenzahlungen Deutschlands interessiert waren. Als dann aber die Notenbanken der in der Reparationsfrage hauptsächlich beteiligten Mächte und der Vereinigten Staaten im Oktober und November letzten Jahres in Baden-Baden daran gingen, die Statuten der zu errichtenden Reparationsbank aufzustellen, da rückte der Hauptzweck, den ihr der Youngplan zugedacht hatte, nämlich die Abwicklung der Reparationszahlungen, plötzlich in die zweite Linie, und im Vordergrund erschien als nunmehriger wichtigster Zweck die Zusammenarbeit der Notenbanken. In der Tat, es gibt wirtschaftliche Probleme, die an universeller Bedeutung die Reparationsfrage bei weitem übertreffen: das Problem der Festigung der Kaufkraft des Goldes und Geldes und das Problem der Verhütung von allgemeinen Wirtschaftskrisen. Ob diese Probleme vollständig gelöst werden können oder nicht, jedenfalls bedarf der Versuch der Kooperation der Notenbanken. Hätte man der internationalen Zahlungsbank die Aufgabe zugedacht, eine Weltbanknote zu schaffen, wie den Gründern der lateinischen Münzunion die Weltmünze vorschwebte, so wäre die neue Institution von Anfang an zum Scheitern verurteilt. Weltmünze und Weltbanknote sind Spielereien währungspolitischer Dilettanten.

Darin unterscheidet sich der neue monetäre Völkerbund grundlegend vom alten, lateinischen: Nicht der Währungsstoff soll vereinheitlicht werden, sondern die Währungspolitik. Jedes Land behält seine überkommenen Münzen und Banknoten, den eigenen Münzfuss und die eigene Benennung der Währungseinheit bei. Diese nationalen Verschiedenheiten und Besonderheiten verursachen zwar Unkosten, die aber im Vergleich zu andern Schranken, die zwischen den einzelnen Ländern errichtet sind, geringfügig erscheinen. Die Wechselkurse pendeln in so knappem Abstand um die Münzparitäten, dass sie kaum als irgendwie erhebliches Hindernis im internationalen Güteraustausch und Reisendenverkehr betrachtet werden können. Was indessen die Hauptsache ist: Der Verzicht auf die Vereinheitlichung des Währungsstoffes bewahrt uns vor grossen Störungen im Geldumlauf, wie wir gesehen haben.

Aber kann nicht auch das neue internationale Bankinstitut zum Störenfried nationaler Währungen werden? Die Gründer der B. I. B. waren vorsichtig genug, in den Statuten zu bestimmen, dass die Geschäfte des Institutes mit der Politik der Notenbanken der beteiligten Länder übereinstimmen müssen. Heisst das nicht, dass die nationale Währungspolitik den Vorrang vor der internationalen haben soll? Bedeutet diese Vorschrift nicht ein Bleigewicht für die neue Bank? Und was soll diese Depositen- und Wechselbank, dieses Devisen- und Gold-Clearinghouse, als was sich die B. I. Z. kennzeichnet, währungspolitisch Grosses zu erreichen imstande sein? Wer so fragt, übersieht, dass wichtiger als alle andern Bestimmungen der Statuten die Vorschrift ist, wonach im Verwaltungsrat die jeweiligen Präsidenten der Notenbanken Belgiens, Frankreichs, Deutschlands, Grossbritanniens, Italiens, Japans und der Vereinigten Staaten ex officio sitzen oder ihre selbst bezeichneten Stellvertreter, dass diese Präsidenten weitere 9, ihnen genehme Verwaltungsräte bezeichnen und dass die restlichen 9 Sitze den übrigen, gegen 30 Notenbanken zur Verfügung stehen. Und dieser Verwaltungsrat, dieser Ausschuss der Notenbanken aller Länder, hat mindestens 10mal im Jahr zusammenzutreten! Die bisher freiwillige und nur gelegentliche Kooperation der Notenbanken ist mithin zur obligatorischen und dauernden Einrichtung erklärt. Das erste Währungsparlament ist geschaffen. Die Währungsdiktatur Amerikas wird durch die Demokratie aller Notenbanken abgelöst. Freilich behält der Dollar seine tatsächliche Überlegenheit bei, was sogar in der B. I. Z. dadurch zum Ausdruck kommt, dass ein ehemaliger amerikanischer Notenbankleiter als Präsident an der Spitze des Institutes steht. Auch ist sehr bemerkenswert, dass Amerika, das sich dem genfer politischen Völkerbund gegenüber in einer splendid isolation hält, im basler monetären Völkerbund mitzuarbeiten gewillt ist.

Die lateinische Münzunion erreichte ein Alter von 61 Jahren; die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich darf statutengemäss nicht vor Ablauf von 59 Jahren liquidiert werden. Diese zufällige Übereinstimmung der Lebensalter darf nicht als schlechtes Omen gedeutet werden; denn das Wesen der beiden monetären Völkerverbände ist, wie wir gesehen haben, gänzlich verschieden. Das basler Währungsparlament strebt weder eine Weltmünze noch eine Weltbanknote an, sondern will die Währungspolitik vervollkommen und, soweit sie es nicht schon ist, international vereinheitlichen. Das ist fürwahr kein Beginnen, das von vornherein aussichtslos wäre.

Bern, im August 1930.
