

Preisbaisse und Wirtschaft

Vortrag, gehalten in der Volkswirtschaftlichen Gesellschaft Zürich
am 10. Dezember 1930 (mit Nachtrag vom März 1931)

Von Dr. *Elsa F. Gasser*, Zürich

Was ich Ihnen über die Preisbaisse in ihren Zusammenhängen mit der Wirtschaft vorzutragen habe, erhebt keineswegs Anspruch, eine restlos befriedigende Analyse dieses grossen, heute vielleicht grössten Konjunkturproblems zu sein. Es ist nichts anderes, als ein bescheidener Versuch, zunächst einmal das gar nicht so klarliegende Tatsachenmaterial zu sichten, die Hintergründe besonders der gegenwärtigen Preisbaisse etwas abzutasten, die am eindrucklichsten sich bietenden Schlüsse zu einem Bild zu formen und einige Vermutungen zu äussern über die in der Baisse richtige Wirtschaftspolitik wie über die Zukunft der Preise. Auf keinen Fall bin ich in der Lage, Ihnen irgendeine der Patentlösungen anzubieten, die heute — wie in jeder Krisenzeit — in der Luft herumzuschwirren scheinen. Vielleicht werden gerade die am tiefsten in die volkswirtschaftlichen Zusammenhänge Eindringenden unter Ihnen Verständnis für eine solche Selbstbeschränkung haben; die andern aber bitte ich zu bedenken, dass die schönsten, einfachsten, bestechendsten Lösungen nur allzuoft nicht die richtigen sind; und dass ein Bruchstück der Wahrheit oder sogar nur der Wahrscheinlichkeit vielleicht immer noch mehr wert ist als eine ganze Illusion.

Mein Thema ist: Die *Preisbaisse*. Aber bevor wir die Tatsachen Revue passieren lassen, die unter diesem Stichwort laufen, müssen wir uns doch zunächst einmal einigen, was darunter zu verstehen ist. Da will ich Ihnen nun gestehen, dass ich in der Tagesliteratur noch so gut wie nirgends eine wirklich anständige, klipp und klare Umschreibung dessen gefunden habe, was wir da als sogenanntes «allgemeines Preisniveau» in seinen Veränderungen zu erfassen haben. Und dies, obwohl alle Augenblicke von diesem allgemeinen Preisniveau, von Stabilisierung der Preise usw. die Rede ist! Meint man nun da die Grosshandelspreise oder die Detailpreise oder gar die Lebenskosten? Dass dies nicht auf eines hinauskommt, werden wir bald genug sehen. Meint man die Preise von Rohstoffen und rohen Lebensmitteln allein oder jene von Fertigfabrikaten aller Art mitinbegriffen? Ist nur das zu berücksichtigen, was man gemeinhin unter «lebensnotwendigen Gütern» zu verstehen pflegt oder auch die sogenannten «Luxusgüter», angefangen bei Kinobilletten und aufgehört bei Damenpelzmänteln und Automobilen? Ist der Preis von Grund und Boden, von Wertpapieren, ja der Preis des Kapitals, also der Zins, und der Preis der Arbeitskraft selbst, also der Lohn, für das «allgemeine» Preisniveau gleichgültig oder nicht? Kommen überhaupt nur die Preise von physischen Waren oder auch

Preise von Leistungen, z. B. Transporttarife, aber auch Ärztehonorare oder Tarife der Waschanstalten in Betracht? Sind die Preise weniger, sogenannt reagibler, d. h. konjunkturrempfindlicher und deshalb rasch schwankender Waren für das Preisniveau bezeichnend oder aber die grosse, naturgemäss schwerer bewegliche Masse von Gütern aller Art, aus denen sich schliesslich unsere Wirtschaftssubstanz zusammensetzt? Lauter Fragezeichen, die sich noch verstärken, wenn wir wissen wollen, nach welchen Gesichtspunkten, mit welchen Gewichten die ausgewählten Waren zu dieser Einheit, zu diesem «mystischen» allgemeinen Preisniveau zusammenzufassen sind.

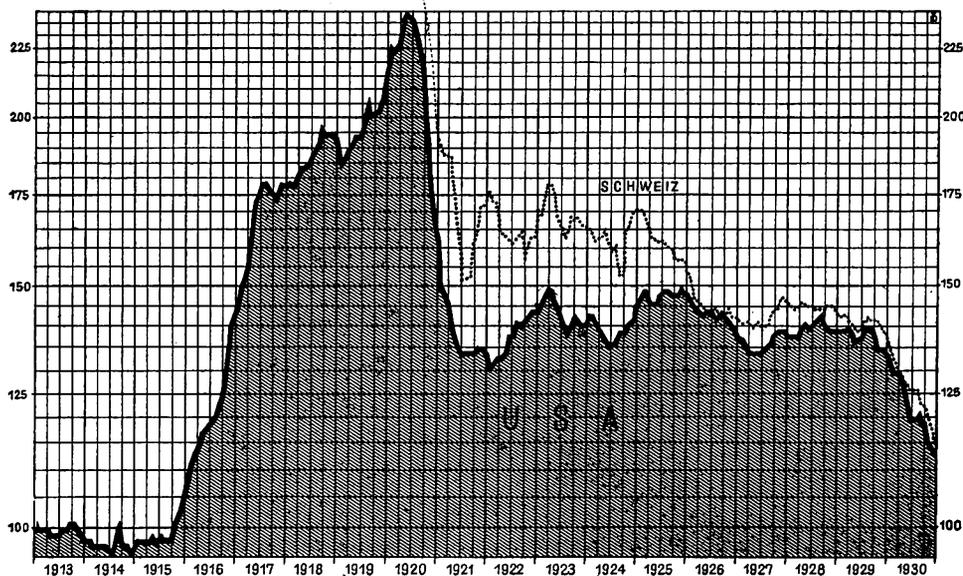
In der Theorie kommt man nun ja endlich zur Einsicht, dass man diese Fragen irgendwie beantworten müsse, wenn man wirklich die Beobachtung der Preisbewegung zur Grundlage politisch-wirtschaftlicher Eingriffe von grösster Tragweite machen will, wie etwa die Anhänger der Preisstabilisierung es wünschen. Aber in der Praxis kümmert man sich noch fast gar nicht um diese elementarsten Voraussetzungen, und gerade die Kreise der Geldreformer sind von solchen Bedenkens am wenigsten beschwert. So fiel mir z. B. kürzlich der Aufruf eines mir näher unbekanntes, aber wohl den Freigeldkreisen nahestehenden «Physiokratischen Kampfbundes» in die Hände, der obenauf die in fetten Ziffern angeprangerte Preisbaisse im Grosshandel 1929/30 mit dem Satz begleitet: «So rasch sinken die Preise im Grosshandel, das ist eine schwere Gefahr für den Arbeitenden», um wenige Sätze nachher fast im selben Atemzug als eine Forderung zu erklären: «Eine gute Geldverwaltung, die dafür sorgt, dass der Durchschnitt der *Lebenshaltungskosten* weder steigt noch fällt.» Da der Lebenskostenindex nicht nur seit 1929, sondern sogar schon seit 1926 in der Schweiz so gut wie stabil ist, so finden sich diese Kämpfer in der seltenen Lage, ihren Sieg schon *vor* der Schlacht verwirklicht zu sehen. Wir wollen diese Begriffsverwirrung so wenig als möglich mitmachen und deshalb von Anfang an feststellen: erstens: dass es *ein* allgemeines Preisniveau oder *einen* Index sämtlicher Güterpreise überhaupt nicht gibt, sondern nur verschiedene *Ausschnitte* aus der Preisbewegung, nach den für den konkreten Zweck massgebenden Gesichtspunkten zusammengestellt, und demgemäss *verschiedene* gleichberechtigte Indices der Preisbewegung; zweitens: dass der am meisten verbreitete und benützte — man darf auch sagen missbrauchte — Preisindex, nämlich der Index der *Grosshandelspreise* vorwiegend von Rohstoffen, zunächst nur unter einem ganz bestimmten Gesichtswinkel als Messinstrument der Preisbewegung gelten kann, nämlich unter jenem des Rohstoffproduzenten und Rohstoffverarbeiters. Wo ich mich im folgenden der Kürze halber des Wortes Baisse bediene, sind immer die Grosshandelspreise gemeint.

Und nun die *Tatsachen*: Wo liegt zeitlich betrachtet der Ausgangspunkt des gegenwärtigen Weltpreisfalls im Grosshandel und welches Ausmass hat er angenommen? Als Antwort diene die Kurve der amerikanischen Grosshandelspreise, vervollständigt durch die für uns natürlich auch wichtige, obschon für die internationale Entwicklung nicht massgebende Kurve der schweizerischen Grosshandelspreise. (Letztere sind von mir für die Jahre der stärkeren Valutaschwankungen 1920—1925 auf Gold umgerechnet worden.) Ich habe die amerikanische Preisstatistik zur Grundlage dieser Darstellung gemacht, weil sie unbedingt — ganz

abgesehen von der Wichtigkeit der Vereinigten Staaten als Weltpreiszentrum — der umfassendste (sie erstreckt sich auf 550 Waren) und relativ zuverlässigste Versuch zur Erschliessung der neuesten Preisgeschichte ist. — Die Kurven sind hier, wie Sie sehen, auf einer etwas ungewöhnlichen Skala eingetragen, die man die logarithmische oder Quotientskala nennt; sie zeichnet sich dadurch aus, dass nicht die absolute Preis- oder Punktdifferenz, sondern immer die *Prozentdifferenz* für die Entfernung der Skalaabstände massgebend sind. Also wenn z. B. Baumwolle von 10 Cents auf 20 Cents steigt und dann weiter auf 30 Cents, was einer Indexentwicklung von 100 auf 200 und dann 300 entspricht, so ist dieser Abstand von je 100 Punkten nicht gleich, sondern von 200 auf 300 nur halb so gross wie von 100 auf 200; denn die 10 Cents resp. 100 Punkte bedeuten im ersten Fall 100, im zweiten aber (20 Cents auf 30 Cents) nur noch 50 Prozent. Im allgemeinen verengt sich also die logarithmische oder Quotientskala desto mehr, je weiter die Entfernung von der Basislinie 100 — nach oben wie nach unten — ist.

Grosshandelspreise 1913-1930

Vereinigte Staaten von Amerika



Der grosse Preiszusammenbruch von 1920/22 ist uns allen noch in unverblasster Erinnerung. Aber kaum jemand vergegenwärtigt sich klar, dass seither, also zwischen 1922 und 1930, nicht weniger als *drei starke Hausse- und drei Baisseperioden* eingeschaltet sind. Die vier Tiefpunkte seit 1920 sind recht deutlich ausgeprägt. Sie fallen auf die Wende 1921/22, Mitte 1924, Mitte 1927 und (vorläufig) Ende 1930. Der letzte Baisseabschnitt beginnt ungefähr im zweiten

Drittel 1928, erfährt Mitte 1929 eine kurze Unterbrechung, um sich seither wuchtig fortzusetzen. Es ist nun durchaus erlaubt, alle vier Preisbaisseperioden seit 1920 als Glieder einer und derselben Kette zu betrachten. Falsch ist aber die Ansicht, dieser Abbau habe sich seit Kriegsende ziemlich gleichmässig fortgesetzt, ebenso falsch die verbreitete Meinung, er sei eigentlich nur in *zwei* Stössen erfolgt, deren einer uns 1921/22 auf ein Niveau von etwa 150 % der Vorkriegspreise zurückwarf und deren zweiter uns jetzt auf die Vorkriegspreise selber zurückgeworfen hat, während dazwischen die Preise annähernd stabil blieben.

In Wirklichkeit hatten wir schon nach dem ersten heftigsten Baissstoss 1920/21 in den wichtigsten Weltwarencentren Preise, die wir erst jetzt vor wenigen Monaten im Abstieg wieder erreichten. Dazwischen aber liegen starke Hausbewegungen, die der Kurve einen ausgesprochen wellenförmigen Verlauf aufzwingen. Es ist sogar erstaunlich, wie sehr diese Wellenberge von etwa 3-Jahresumfang einander gleichen, woraus natürlich keine sichern Schlüsse in bezug auf die nächste Entwicklung zu ziehen sind, wohl aber die Folgerung, dass zum mindesten eine *Tendenz* zur Unterbrechung der Baisse in kürzern Zeitabständen besteht und sich, nach den Erfahrungen des letzten Jahrzehnts, in einem neuen Wellenauftrieb 1931/33 äussern *könnte*.

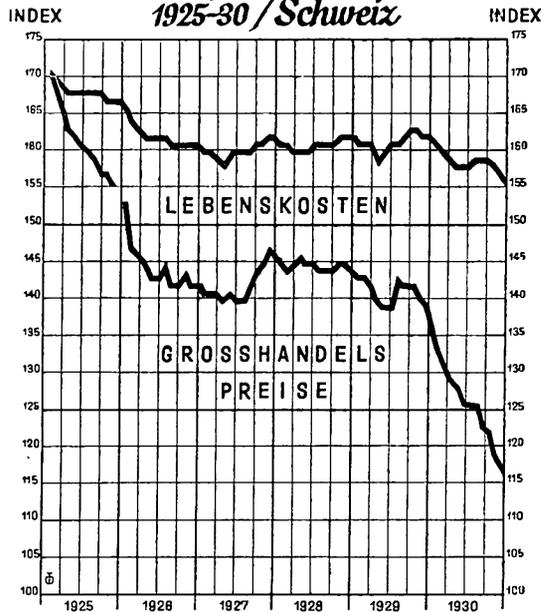
Auch ein anderer viel verbreiteter Irrtum wird durch das Kurvenbild glatt widerlegt: die Ansicht, dass der jüngste Preisfall mindestens im Grosshandel gleich schroff ausgefallen ist wie jener von 1920/21. In Wirklichkeit ist zwischen 1920 und 1921/22 am Weltmarkt eine maximale Preisbaisse von beinahe 50 %, d. h. eine *Halbierung* des Preisniveaus erfolgt, während sie zwischen 1928 und 1930 bisher wenigstens «nur» 18—20 % erreicht. Einzelne Waren sind freilich in den letzten Jahren so stark oder noch stärker gefallen als 1920/22, aber im Spiegel des *ganzen* Grosshandelspreisindex war damals der Sturz ungleich schroffer. Freilich trug damals auch das Preisgebäude so sichtlich Kartenhauscharakter, waren die Warenwerte so unsinnig aufgebläht, dass die ganze Preiskatastrophe viel natürlicher erschien als etwa heute. Man war vom Krieg her an gewaltige Preisänderungen von heute auf morgen gewöhnt, man sah das Inflationsgeld von Tag zu Tag in seiner Kaufkraft schmelzen oder (wenn auch seltener) zunehmen; man jonglierte mit den Preisen auf dem Papier, wobei es auf eine Null mehr oder weniger am Schluss nicht so sehr ankam. Jetzt hingegen mutet uns der Preiszusammenbruch, nach Jahren relativer Stabilität, nach Wiedereinkehr geordneten kaufmännischen Denkens, schon in geringern Graden als etwas Ungeheuerliches, Unfassbares an. Doch vergessen wir nicht, dass 1920/21 die Halbierung der wenn auch imaginären Werte, in kürzester Frist zusammengedrängt, gewaltige *reale* Opfer von den Betroffenen gefordert hat, um so mehr als die Warenvorräte besonders bei den Arbeitern und im Handel aus der frühern Warenhungerpsychose heraus noch sehr bedeutend waren, was heute — nach Jahren einer «hand-to-mouth»-Politik — weniger der Fall ist. — Zu der Kurve der Schweizer Grosshandelspreise sei nur soviel bemerkt, dass sie jetzt stärker mit der amerikanischen zusammenzufallen scheint als 1921/25; dies geht aber nicht nur auf den Wegfall der Valutaschwankungen und bessere Anpassung an den Weltmarkt zurück, sondern erklärt sich einfach so, dass der Schweizer Index im Gegensatz zum amerikanischen fast nur

Rohstoffe und Nahrungsmittel enthält, die in den letzten Jahren besonders stark der Baisse ausgesetzt waren.

Wir haben bisher die Entwicklung der Grosshandelspreise betrachtet. Und nun das gleiche Problem der Preisbaisse von einer andern Seite. Man spricht heute so allgemein und selbstverständlich in einem Atemzug von Preisfall, Preisabbau, steigender Kaufkraft des Goldes oder Geldes, dass die Frage vielleicht merkwürdig erscheint: Ja, haben wir denn wirklich ausser einem Preisfall auch einen Preisabbau? Ausser einem gesunkenen Grosshandelspreisniveau auch eine gestiegene Kaufkraft der Masseneinkommen? Die Frage ist sogar sehr nötig. Schon eine leichte Nuance des Sprachgebrauches deutet an, dass hier zweierlei und nicht immer zusammen treffende Dinge gemeint sind. Wir sprechen bei Waren des Grosshandels, bei Rohstoffen und rohen Lebensmitteln von Baisse, Preisfall und Preissturz, selten aber von Preisabbau. Dieses

Wort wenden wir dagegen auf die Rückgänge in den letzten Stadien der Produktion und Verteilung an. Preisfall ist offenbar das ursprüngliche, Preisabbau aber das abgeleitete, in ihm steckt bereits ein Stück Anpassung. Und Preisbaisse der Rohstoffe im Grosshandel ist denn auch keineswegs identisch mit einer Verbilligung der Güter, wenn diese ihrem letzten und schliesslich wichtigsten Zweck, nämlich dem Verbrauch zugeführt werden. Es handelt sich nicht einmal immer um ein beschränktes zeitliches Nachhinken. Das zeigt Ihnen schon etwa der einfache Vergleich des Verlaufes von Grosshandelspreisen und Lebenskosten. Anfangs 1925 waren sogar in der Schweiz diese beiden Kurven auf einem Schnittpunkt angelangt; es stimmt also nicht einmal ganz, wenn man vom Index

Grosshandelspreise und Lebenskosten 1925-30 / Schweiz



Monatliche Indexzahlen, Juli 1914=100

der Grosshandelspreise und jenem der Lebenskosten behauptet, es seien zwei Königskinder, «die konnten zusammen nicht kommen» — allerdings sind sie seither wieder gründlich auseinandergeraten... Seit anfangs 1927 bis Ende 1930 ist in der Schweiz der Grosshandelsindex um nahezu 18%, der Lebenskostenindex aber um 2% zurückgegangen. In den Vereinigten Staaten war dieses Auseinanderklaffen — hauptsächlich unter dem Einfluss sinkender Mieten und Kleidungspreise — etwas weniger auffällig, aber ebenfalls vorhanden: die Grosshandelspreise gingen um nahezu 20%, die Lebenskosten um 11% zurück. Ob diese Differenzen unvermeidlich sind, ist später zu erörtern. Hier nur die Tatsache: die

oft übersehene Tatsache, dass die Kaufkraft des Geldes oder Goldes seit 5 Jahren, und namentlich seit den kritischen 2 letzten Jahren, nur soweit als stark erhöht betrachtet werden kann, als dieses Geld in der Hand des Produzenten, des Kaufmanns, des Börsianers seine Kauffunktion erfüllt — und auch dann nur bedingt, denn auch der Produzent, Kaufmann usw. ist (ganz abgesehen von seinem Privatleben) Konsument für eine Menge Dinge, deren Preis sich *nicht* entsprechend der Grosshandelsbaisse abwärts bewegt hat. In der Hand des letzten Konsumenten ist heute der Goldfranken nur ganz verschwindend mehr wert als vor fünf, ja sieben Jahren. Wohl ist in einzelnen Richtungen die Kaufkraft der Einkommen gewachsen, dafür aber in andern (Mieten!) verringert worden.

Es fehlt mir die Zeit und Möglichkeit, hier vor Ihnen die Entwicklung des Preisniveaus noch von andern, nicht minder wichtigen Blickpunkten aus zu untersuchen, etwa in Hinsicht auf die Preise von Dauergütern, wie Grund und Boden, Häuser, Betriebe usw., die weder in einem Index der Grosshandelspreise noch in einem Index der Lebenskosten vorkommen. Ich muss mich mit der Darstellung dieser beiden letzten Reihen begnügen und Ihnen damit einen unvollständigen, aber immerhin charakteristischen Ausschnitt aus dem Preisbild des letzten Jahrzehnts vermitteln.

* * *

Indices, Zahlen, Kurven. Aber welche Summe an menschlichen, ja Völkerschicksalen verbirgt sich hinter dieser nüchternen Rechnung? Es könnte scheinen, dass uns die Gegenwart eine so bündige und dabei so trostlose Antwort auf diese Frage erteilt, dass jede weitere Erörterung mehr als überflüssig wird. Preisbaisse — das ist doch einfach *Krise*, Wirtschaftsdepression in allen ihren Schrecken. Und dennoch ist es nötig, die Vorgänge, die sich zur Zeit einer grossen Preisbaisse abspielen, etwas kühler zu analysieren, als dies unter dem Stich- und Schlagwort «Krise» möglich ist. Dabei sei die Frage, wo nun eigentlich der *erste Anstoss* zu einer Preisbaisse liegt, zunächst ausgeschaltet und nur die Entwicklung im Baisseprozess selbst und nach Abschluss dieses Prozesses mit ihren Hauptwirkungen und Begleiterscheinungen kurz umrissen.

Ich möchte diese Erscheinungen ganz zwanglos unter drei Stichworten gruppieren: 1. *Verschiebungen im Gütertauschprozess*; 2. *Verschiebungen in Grösse und Verteilung des Volkseinkommens*; 3. *Veränderungen im Aufbau der Wirtschaft selbst*.

1. Zunächst die Verschiebungen im Prozess des *Gütertausches*. Wenn auch der Vorgang eines ununterbrochenen Austausches von Gütern und Leistungen zwischen den wirtschaftenden Einheiten das Grundphänomen unserer Wirtschaftsweise ist, so spielt er sich doch niemals, auch in sogenannt normalen Zeiten nicht, ganz glatt und reibungslos ab. In Zeiten der Baisse aber wachsen sich die kleinen Hemmungen zu schier unüberwindlichen Hindernissen aus. In jeder Gütergruppe, die von der Baisse fortgerissen wird, greift Absatzstockung immer mehr um sich. Denn in 99 von 100 Fällen überwiegt die Befürchtung des Abnehmers, dass er auf einer — infolge weiterer Baisse — überteuerten Ware sitzen bleibt, die optimistische Erwägung, dass er ja billiger einkauft, billiger kalkulieren und billiger

verkaufen kann. Je länger der Weg vom ursprünglichen in die Baisse geratenen Gut bis zu seinem letzten Verbrauchszweck, je mehr landwirtschaftliche, industrielle und Handelsstationen dazwischen geschaltet sind, desto grösser und begründeter die Furcht des Abnehmers vor übermässiger Eindeckung. Die so entstehenden Stauungen strahlen nach allen Seiten aus. Denn Absatzstockung in irgendeinem Produktionszweig, in irgendeinem Land bedeutet zugleich Kaufkraftausfall für andere Güter und andere Länder und damit Absatzstockung auch bei diesen Gütern und in diesen Ländern. Die Störung des normalen Güterumlaufs kulminiert in der Aufhäufung von übergrossen *Vorräten*. Während in einer gesunden Wirtschaft die Lagerstocks nie den Umfang einer ordentlichen, auf kürzere Zeit berechneten Reserve übersteigen sollten, nehmen sie in der Baisse katastrophalen Umfang an. Selbst bei scharfer Drosselung der Produktion stauen sich die Warenmengen an den Ursprungsstätten, in Verarbeiter- und Händlerhand. Dafür einige Beispiele aus jüngster Zeit: Nach einer Schätzung des London and Cambridge Economic Service von Mitte Oktober 1930 haben sich die sichtbaren Weltlagerbestände einiger wichtiger Stapelwaren seit 1925 so entwickelt:

Sichtbare Weltvorräte einiger Rohstoffe

	1925	1930	Zunahme in %
Erdöl (Millionen Fass) ¹⁾	505	631	25
Kupfer (Tausend Tonnen)	361	490	36
Stickstoff (Tausend Tonnen)	1218	2249	85
Zinn (Tausend Tonnen)	18	40	122
Zucker (Tausend Tonnen)	2560	6156	140
Baumwolle (Tausend Ballen)	1715	4970	190
Gummi (Tausend Tonnen)	129	394	205
Zink (Tausend Tonnen) ²⁾	21	117	457

Seither hat sich die Lage trotz fortschreitender Produktionseinschränkung noch verschärft, und es ist beileibe keine Übertreibung, wenn gesagt wird, dass heute die Preisbildung fast nur noch eine Funktion der übersetzten Vorräte ist und dass, theoretisch gesprochen, der Stand der Vorräte zu einer vollkommenen Unterbrechung der Produktion wichtigster Güter auf Monate, wenn nicht Jahre hinaus zwingen würde. Baisse und Lagerstocks steigern sich gegenseitig unausgesetzt. So lange der Verbraucher weiss, dass selbst bei Wiedereintritt besserer Konjunktur die Vorräte auf lange Zeit hinaus genügen, beeilt er sich nicht mit dem Kaufen. Die Tragweite der Vorräte ist um so gewaltiger, als schon ein kleiner Vorratsüberschuss, der im Verhältnis zum ganzen Bestand und Verbrauch nur unbedeutend scheint, als unanbringliches Spitzenangebot einen ganz unverhältnismässig starken Druck auf die Preise auszuüben vermag. (Am besten kann man diesen Tatbestand mit den Wirkungen vergleichen, die das Vorhandensein oder Verschwinden ganz weniger leerer Wohnungen auf den gesamten Wohnungsmarkt, die Mietpreise der hundertmal mehr besetzten Wohnungen auszuüben pfl egt.)

¹⁾ Amerikanische Vorräte.

²⁾ Britische und amerikanische Vorräte.

Vorratsanhäufung und *Absatzstockung* sind die unmittelbare, wenn auch nicht die letzte Ursache der immer überstürzteren Stilllegungen der internationalen Produktionsmaschinerie. Die Rentabilität der Unternehmungen schwindet fast über Nacht, da der Preissturz schneller vor sich geht als der Produktionsprozess; der billig eingekaufte Rohstoff ergibt nach seiner Verarbeitung überteuerte Ware. Die *Arbeitslosigkeit*, die schon vor der Preiskatastrophe die Wirtschaft schwer bedrohte, tritt ihre furchtbare Weltherrschaft an. Und wenn gegenwärtig die Schätzung sich bis zur unfassbaren Zahl von achtzehn Millionen Arbeitslosen in der Welt versteigt, so liegt darin mit eine Erklärung für die Hartnäckigkeit, mit der trotz Produktionsdrosselung der Hydra der Vorräte immer wieder die Köpfe nachwachsen. Die erlahmte Kaufkraft dieser 18 Millionen Menschen mit ihren Familien schliesst die Absatzventile immer hermetischer ab, staut die Warenmassen zu trennenden Bergen zwischen Produzent und Konsument statt eines rythmisch-lebendigen Warenaustauschstromes. — Damit aber sind wir schon bei den Umschichtungen im Volkseinkommen angelangt, die sich im Gefolge der Preisbaisse zeigen.

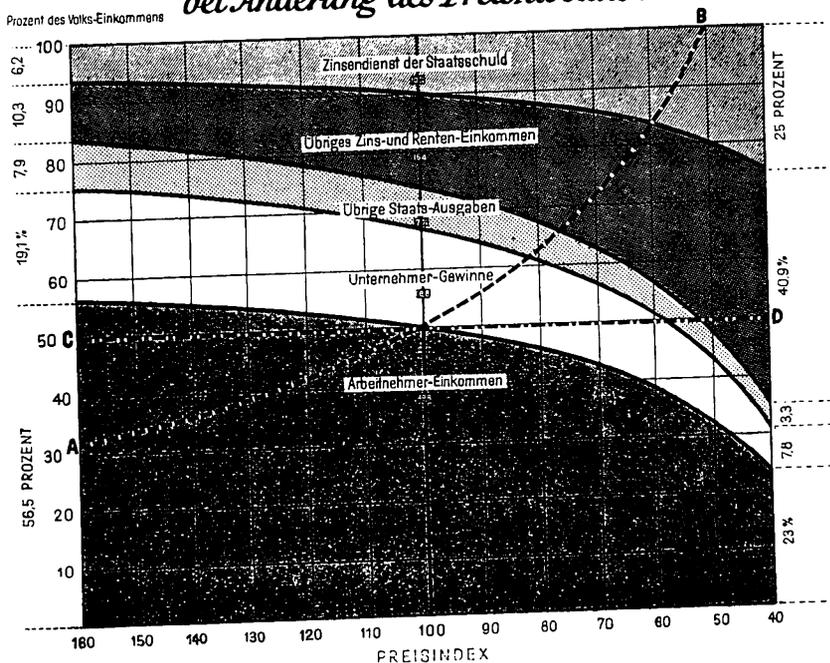
2. Es liegt auf der Hand, dass während einer grossen Baisseperiode nicht nur die absolute *Grösse dieses nationalen Ertrags*, sondern auch seine *Verteilung* in die verschiedenen Kanäle sich ganz gewaltig ändern kann. Zunächst *weltwirtschaftlich*. Konkret gesprochen: das Volkseinkommen der von der Baisse am stärksten betroffenen, nämlich der rohstoffzeugenden Länder wird rapid verringert. Wenn heute die Baisse mit besonderer Wucht etwa die südamerikanischen Staaten angefallen hat, so färbt dies auf die Einkommensbilanz eines jeden dieser Länder gewaltig ab und die Millionen unverkaufter oder verschleuderter Kaffee- und Zuckersäcke usw. bedeuten ebensoviele «non-valeurs», die vom Nationaleinkommen vorläufig abzuschreiben sind. Diese Entwicklung wird noch dadurch verschärft, dass jeder südamerikanische Staat seinen Wohlstand auf der Ausfuhr eines oder ganz weniger Produkte aufbaut: z. B. Brasilien auf Kaffee, Cuba auf Zucker, Bolivia auf Zinn, Columbia und Venezuela auf Erdöl, Uruguay auf Wolle und Fleisch, Argentinien auf Weizen, Wolle und Fleisch.

Insofern gibt es weltwirtschaftlich zunächst eine Verschiebung zugunsten der vorwiegend *rohstoffverbrauchenden* Länder. Aber auch hier gibt es bald keine lachenden Geniesser. Was die Industrieländer, speziell die europäischen, an ihren Rohstofflieferanten in Form verbilligter Bezüge verdienen, das verlieren sie an ihnen als Kunden. Als kleines Beispiel diene Ihnen die Entwicklung des Handelsverkehrs zwischen der Schweiz einerseits, Amerika und Australien anderseits. In den ersten 10 Monaten 1930, verglichen mit der gleichen Zeit des Vorjahres, nahm unsere Einfuhr aus diesen beiden Kontinenten wertmässig um 14 % ab, unser Export aber dorthin um 29 % ab. Selbst wenn man die Vereinigten Staaten, die uns ja nicht nur Rohstoffe liefern, und wo die Zolltarifänderung das Bild etwas störend beeinflusst, sowie Kanada aus dem Spiele lässt, ist unser Exportausfall immer noch mehr als doppelt so gross wie die Einfuhrersparnis, nämlich 26 gegen 12 %. Solche Beispiele liessen sich beliebig häufen. Es steht in der Kinderfibel, im Einmaleins der internationalen Wirtschaft geschrieben: «Deines Nachbarn Verlust wird auf die Dauer niemals dein Gewinn sein», — obgleich recht grosse und be-

rühmte Kinder hinter das Geheimnis dieser einfachen Rechenkunst scheinbar noch nicht gekommen sind.

Und nun die Einkommensverschiebungen *im einzelnen Land*. Hier möchte ich scheiden zwischen Verschiebungen aus der Baisse selbst und jenen aus den Begleiterscheinungen der Baisse. Um die letztgenannten vorwegzunehmen: Die folgenschwerste Umwälzung ergibt die Arbeitslosigkeit und Kurzarbeit. Sie beschränkt die Einkommen eines grossen Bevölkerungsteils bis zur Unerträglichkeit. Zugleich sinken allgemein die Verdienste, die an den Stand der Konjunktur

Verschiebungen in der Verteilung des Volkseinkommens bei Änderung des Preisniveaus.



Tendenzlinie A—B: Anteil der Arbeitnehmer bei unveränderten *Nominal*löhnen
 Tendenzlinie C—D: Anteil der Arbeitnehmer bei unveränderten *Real*löhnen

gebunden sind, und zwar desto rascher und schärfer, je unmittelbarer der Zusammenhang mit der Warenbaisse ist. In erster Linie sind also die elastischen Einkommen der Kaufleute, Industriellen usw. gefährdet, und zwar je näher sie den Baissevorgängen stehen und je labiler die Nachfrage nach ihren Waren ist. Dagegen vermögen sich die festen Einkommen den mittelbar konjunkturstörenden Wirkungen der Baisse zunächst zu entziehen. Das gilt sowohl für die Fixbesoldeten wie für die Kapitalisten, die ihr Geld vor der Baisse langfristig zu höherem Zins angelegt haben. Alles kurzfristige, aber auch alles langfristige *neue* oder erneuerte Kapital verspürt freilich bald den Konjunkturrückgang; das Zinsniveau sinkt langsamer oder rascher, am raschesten natürlich wiederum im engeren Strahlungsbereich der Baisse.

Nicht weniger interessant sind die Einkommensverschiebungen, die *direkt* aus der Preisbaisse, also aus der Änderung des Geldwertes, abzuleiten sind. Das meines Wissens kühnste Schema dieser Umwälzungen hat kürzlich Sir Henry Strakosch aufgezeichnet. Obgleich ich zu seiner Gültigkeit sofort einige Vorbehalte zu machen habe, finde ich es interessant genug, um es Ihnen hier (Seite 123) vorzuführen.

Das Bild zeigt schematisch, welche Änderungen in der Verteilung des Nationalprodukts stattfinden, wenn das Preisniveau vom Index 160 auf 100 und weiter bis auf 40 sinkt. Der Teil oben bezeichnet die Einkommen aus dem Zinsdienst der Staatsschuld und aus den sonstigen festen Kapitalanlagen und Renten. Der nächstfolgende Teil die aus den übrigen Staatsausgaben gespeisten Einkommen. Ein weiterer Teil umfasst alle Unternehmerngewinne, der letzte und grösste alle Arbeiter- und Angestellteneinkommen. Als «normale» Verteilungsformel ist die für 1924 herausgerechnete angenommen, wo die festen Einkommen in Grossbritannien etwa ein Viertel des Volkseinkommens beanspruchten, während für den veränderlichen Rest drei Viertel übrig blieben, worunter 50 % für die Arbeitnehmer. Sinkt nun das Preisniveau, so erweitert sich nach Strakosch automatisch der Realanteil der festen Einkommen, der «Rentnerteil», und schnürt den verfügbaren Rest immer mehr ein. Dabei hat aber das Einkommen der Arbeitnehmer die Tendenz, diesem Druck wenigstens teilweise zu entgehen, indem die Löhne und Gehälter zumindest nicht stärker herabgedrückt werden als dies gerade noch zur Aufrechterhaltung der frühern Lebenshaltung genügt. D. h. es werden zwar die Nominal-, nicht aber die Reallöhne gesenkt, und der Anteil der Arbeitnehmer als Ganzes hält sich auf immer gleicher Höhe, wie die Linie A—B andeutet. Sie sehen, wie in diesem Falle das Unternehmereinkommen in der Zwickmühle zwischen Zins- und Arbeitnehmer-einkommen «zermahlen» wird, so dass theoretisch bei einem Preisfall von 40 % überhaupt nichts mehr davon übrig bleibt. Die Schutz- und Beharrungstendenz des Arbeitereinkommens geht aber noch weiter, bis zur wenigstens teilweisen Aufrechterhaltung eines unveränderten *Nominallohn*-, d. h. *steigenden Reallohn*niveaus (Linie C—D). Und Sie sehen, dass in diesem Falle die Rentabilität der Wirtschaft schon viel früher, nämlich bei einem 20%igen Preisfall, vernichtet scheint, während der Anteil der Arbeitnehmer ständig steigt und nicht nur mit dem Unternehmereinkommen, sondern mit allen übrigen Ansprüchen der Volkswirtschaft in Kollision gerät. Da er aber bald an die Mauer der festen Kapitalverpflichtungen anrennt, und früher schon der Motor der Wirtschaft, die Rendite der Unternehmung, zu versagen beginnt, gibt es in der Baisse von einem gewissen Punkt an keine Verbesserung des Anteils der Arbeitnehmer, sondern nur eine Verschlechterung.

Dazu eine kurze kritische Bemerkung: Der Hauptschönheitsfehler dieses wirklich eindrucksvollen Bildes ist, dass hier wiederum ganz verschwommen von Verschiebungen im «allgemeinen Preisniveau» die Rede ist. In Wirklichkeit sind die Grosshandelspreise gemeint, dabei aber die einzelnen Verschiebungen zum grössten Teil von den *Lebenskosten* abgeleitet. Wenn deshalb das Bild den Eindruck erweckt und erwecken *will*, dass hier die Entwicklung der letzten Jahre vor unsere Augen gestellt wird, so ist dies eine mehr oder minder bewusste Irreführung. Die Rentner der Volkswirtschaft, aber auch die Arbeitnehmer, beziehen heute aus dem Nationalprodukt — sofern man dieses als unverändert annimmt — noch keines-

wegs jenen Mehranteil, der alle andern Einkommen verkürzt. Aus dem einfachen Grunde, weil jedes Pfund Sterling oder jeder Franken, den sie zum eigenen Verbrauch beziehen, nicht *mehr*, sondern fast genau soviel wert ist wie vor fünf Jahren. Wir können also vorderhand dieses Strakosch-Schema niemals als ein Bild der Gegenwart, sondern höchstens als Bild einer kommenden Entwicklung ansehen, deren Gefahren — wie noch zu erörtern ist — wir nicht ganz machtlos gegenüberstehen.

Ich erinnere vorderhand nur an die Tatsache, dass im Zeitpunkt, da eine effektive Umschichtung der Realeinkommen beginnt, d. h. wenn die *Lebenskosten* sich wesentlich gesenkt haben, ein grosser Teil der sogenannt fixen Kapitaleinkommensverträge bereits zur *Revision* gelangt ist. Wir erleben es sogar, dass manche Kapitalverpflichtungen entsprechend hinabkonvertiert werden, *bevor* eine nennenswerte Verbilligung der Lebenskosten eintritt, ganz einfach deshalb, weil die Verhältnisse am Kapital- und Geldmarkt sich rascher ändern als die Lebenskosten. Selbstverständlich erhält auch alles *neue* Kapital nur noch die dem neuen Stand der Dinge entsprechende geringere Verzinsung. Es ist also die automatische Steigerung des «Rentnerteils» keineswegs so krass und allgemein, wie die vereinfachte These es wahrhaben will. Immerhin bleibt zweifellos ein *Teil* der fixen Zinseinkommen begünstigt, und es ist an uns, Mittel und Wege zu einer Aufhebung dieser Begünstigung zu suchen. Darüber einiges am Schluss meiner Ausführungen.

3. Das äussere Bild des Baisseverlaufes ist zweifellos düster genug, um gut unter die allgemein beliebte Etiquette «Krise» zu passen. Und doch entwickeln sich auch in der Baisse, und gerade in der Baisse, unter der Oberfläche Keime, die durchaus nicht Zerstörung, sondern *Umbau* und *Aufbau* bedeuten. Diese habe ich unter dem Stichwort «Veränderungen in der Struktur der Wirtschaft» in erster Linie gemeint. Aber um sie richtig sehen zu können, ist es zuerst unbedingt nötig, die Baisse gewissermassen von *innen* betrachtet, als wirtschaftliches und soziales Phänomen zu verstehen. Irgendeine Erklärung muss für die *letzten Ursachen* und damit auch für die letzten Wirkungen der Baisse versucht werden.

Hier stehen sich nun zunächst zwei Anschauungen diametral gegenüber: jene, die in der Baisse nichts weiter als sozusagen ein kleines technisches Versehen, ein falsches Manöver der am Steuer unserer Wirtschaft stehenden Leute sieht; und als Gegenpol jene, die die Baisse im Rahmen des kapitalistischen Wirtschaftssystems als eine Art ehernes Naturgesetz betrachtet. Wie alle extremen Konstruktionen, so leiden auch diese beiden an einer Verzerrung der Massstäbe. Sie sehen alles, was für sie spricht, riesengross, und alles, was gegen sie spricht, mikroskopisch klein. In Wirklichkeit ist wohl in jeder Baisse ein Kern, der als etwas unserm Wirtschaftssystem immanentes, unvermeidliches bezeichnet werden kann; aber an der Entstehung und vor allem am Verlauf der Baisse sind zweifellos Kräfte mitbeteiligt, die ganz und gar nichts «eherngesetzliches» an sich haben und denen wir zweifellos bei besserer Einsicht in die Zusammenhänge in den Arm fallen könnten.

Unter den konkreten Erklärungsversuchen der Baisse haben wir nun zwei Gruppen zu unterscheiden: die *monetären*, die die Baisse als Ergebnis einer falschen Geldpolitik auffassen, und die *nichtmonetären*, die den Hauptursprung der Baisse

nicht auf der Geld-, sondern auf der Güterseite suchen. Es kann nicht meine Absicht sein, Ihnen hier auch nur die wichtigsten monetären und nichtmonetären Preis- oder gar Konjunkturtheorien, und sei es nur in Andeutungen, vorzuführen. Ich werde mich nur ganz kurz mit der heute im Vordergrund des Interesses stehenden Gold- und Geldknappheitstheese beschäftigen, um nachher die nichtmonetären Anschauungen zu einem für die jetzige Preisbaisse m. E. brauchbaren Deutungsversuch zusammenzufassen.

Die *Goldknappheitstheorie*, heute in der Öffentlichkeit am stärksten von Cassel, dann auch von einer Reihe englischer und amerikanischer Volkswirtschaftler (Irving Fisher, Strakosch usw.) vertreten, besagt im wesentlichen bekanntlich folgendes: Jeder Produktion steht eine Absatzmöglichkeit, d. h. eine Kaufkraft gegenüber, die normalerweise dieser Produktion die Waage halten muss. Die Kaufkraft aber ist durch die *umlaufende Geldmenge* bestimmt, diese wiederum durch die vorhandene *Goldmenge*. Bleibt die Kaufkraft, d. h. im letzten Grunde die Goldmenge hinter dem Warenangebot zurück, so zeigt sich das darin, dass die Preise allgemein fallen. Etwas wissenschaftlicher ausgedrückt: Eine ungenügende Golddecke verknappt die Kredite der Wirtschaft bis zu einem Masse, das auf das Preisniveau proportionell senkend einwirken muss. All dies unter der Voraussetzung einer gleichbleibenden oder sinkenden Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, d. h. bei einem gleichbleibenden oder sinkenden «Nutzeffekt» der gleichen Geldmenge. — Von den extremen Anhängern dieser Lehre wird nun behauptet, dass gerade die jetzige Preisdepression — seit etwa 1926 — durch eine solche *Goldknappheit* verursacht wurde. Die wirtschaftliche Entwicklung der Welt brauche eine zusätzliche Goldmenge von genau 3% jährlich; die Goldproduktion habe aber diesen Bedarf in den letzten Jahren nicht mehr voll gedeckt und darüber hinaus sei der Goldmangel noch entscheidend verschärft worden durch eine falsche *Goldverteilung*, durch den Wettlauf nach der Goldwährung und durch eine Hamsterpolitik einzelner Länder. (U. S. A., Argentinien, Frankreich.) Daher die Preiskrise. Alle andern Erklärungen seien null und nichtig. In weiten Kreisen scheint denn auch diese bestechend einfache Formel grossen Anklang gefunden zu haben; kein Wunder, wenn man ermisst, dass sie den Vorzug besitzt, 99% der Menschheit von jeder Verantwortung für die jetzigen Zustände zu entlasten, und die gesamte Schuld dem verbleibenden einen Prozent zuzuschreiben.

Der jüngst erschienene provisorische Bericht des Völkerbundes zur Frage der Goldversorgung enthält sich vorsichtigerweise — obwohl Cassel und Strakosch im Untersuchungskomitee waren — eines Urteils darüber, ob und inwieweit schon an der *jetzigen* Preisdepression ein Goldmangel schuld sei. Vielmehr beschränkt er sich auf die Feststellung, dass auf Grund des verwendeten statistischen Materials für die *nächsten* Jahrzehnte eine Goldknappheit zu erwarten sei, die das Preisniveau gefährdet und deshalb mit diesen und jenen Mitteln zu bekämpfen sei. Auch gegenüber dieser eingeschränkten Goldmangelstheese hat sich übrigens rasch eine scharfe Opposition erhoben, die nun zur Einsetzung einer neuen Kommission und zu einer Art Desavouierung des provisorischen Berichts durch Ankündigung eines wesentlich geänderten definitiven Goldberichts geführt hat. Inzwischen hat nun allerdings Cassel selbst in einer seiner neuesten Studien einen

gewissen Frontwechsel vollzogen. Er — der noch vor wenigen Jahren sogar die Teuerung von 1920 ausschliesslich auf einen «zufälligen Goldreichtum» zurückgeführt hat — macht nun nicht mehr die Goldpolitik, sondern die eigentliche *Kreditpolitik* einer einzelnen Notenbank, nämlich des Federal-Reserve-Systems zur Hauptzielscheibe seiner Angriffe. In den Vierteljahrsberichten der Skandinaviska Kreditaktiebolaget vom Juli 1930 behandelt er in einem Aufsatz «Verzögerte Diskontpolitik» nochmals ausführlich die Ursachen des Preisfalls; im ganzen Bericht kommt buchstäblich kein einziges Mal das Wort Gold vor. Vielmehr sollen nun einzig und allein die verzögerten amerikanischen Diskontsenkungen des Jahres 1927 und die Diskonterhöhung vom August 1929 (die natürlich beide nicht das geringste mit einem Goldmangel zu tun haben) am ganzen Preisfall schuld sein. Aber wenn auch Cassel selbst so das Zentrum der Diskussion unmerklich etwas verrückt hat — seine Anhänger lassen sich's nicht verdriessen, dem Publikum die These vom mangelnden Gold immer wieder aufzuwärmen.

Zum Tatsächlichen sei bemerkt: Wenn behauptet wird, dass der erste Anstoss zur Preisdepression der letzten Jahre von einer verknappten Golddecke ausgegangen sei, so muss doch in allererster Linie endlich einmal bewiesen werden, dass irgendwo, in irgendeinem für die Weltpreistendenz wichtigen Land die Goldreserven so ungenügend geworden sind, dass deswegen, und *nur* deswegen, Kredit einschränkungen, genauer Notenumlaufsrestriktionen vorgekommen sind. Nun steht aber einwandfrei fest, dass die Golddeckung keiner einzigen Zentralbank auch nur vorübergehend auf die gesetzliche Mindestdeckungsquote gefallen ist; im Gegenteil, in den meisten Fällen ist eine recht hohe Marge erhalten geblieben, die ohne weiteres erlaubt hätte, die Kredite an die Wirtschaft nach Bedarf zu vergrössern. In den Vereinigten Staaten im besondern, die für die Weltpreistendenz entscheidend sind, und wo der grosse Preiskrach seinen Anfang nahm, hätte man ja Gold genug gehabt, den Zahlungsmittelumlauf bis in die allerjüngste Zeit hinein seelenruhig zu vervielfachen. Man hat ihn auch tatsächlich vervielfacht! Anfangs 1929 war der Bestand an Zahlungsmitteln — Notenumlauf und Bankdepositen ineinander gerechnet — gegen die Vorkriegszeit nahezu verdreifacht, ohne damit auf die Dauer auch nur doppelte, geschweige denn dreifache Vorkriegspreise halten zu können.

Wir sind heute geneigt, die *Rolle des Goldes* im Zahlungswesen eines Landes immer noch nicht richtig zu sehen. 90% unseres monetären Goldes (vor dem Kriege nur zirka 65%) liegen als Reserve, als Garantie in unsern Zentralbanken. Für die Bewältigung unserer Wirtschaftsumsätze stehen uns girale Zahlungsmittel in gewaltigem Umfange zu Gebote. Zu Anfang des 18. Jahrhunderts stand in England das Papiergeld zum Gold- und Silbergeld im Verhältnis von 1:50. Das heisst also: damals kam auf 1000 Pfund Sterling in Münzen eine *einzig* 20-Pfund-Banknote. Man denke sich das heutige Verhältnis, das, wenn man alle modernen bargeldlosen Zahlungsmethoden miteinbezieht, fast das umgekehrte ist! So ist es begreiflich, dass in früheren Zeiten das Auf und Ab der Goldzuflüsse, das Auftauchen oder Versiegen grosser Edelmetallfunde eine viel unmittelbare Beziehung zum Preisniveau haben musste als heute; wenn *damals* die Goldversorgung hinter der Entwicklung der Wirtschaft zurückblieb, so gingen allerdings

den Kaufleuten und Unternehmern sozusagen die Betriebsmittel aus. Aber in unserem jetzigen hochentwickelten Wirtschafts- und Zahlungssystem ist die Abhängigkeit vom Gold — trotz allen Deckungsvorschriften — de facto soweit gelockert, dass mit der gleichen Goldmenge Umsätze bewältigt werden können, für die anno dazumal alle im Erdinnern vergrabenen Goldschätze niemals ausgereicht hätten. Und diese Entwicklung bleibt keinen Tag stehen, wie sie am deutlichsten am Beispiel des Postchecks ersehen können. In der Schweiz hat z. B. der Gesamtumsatz dieser Art unter Vermeidung von Barzahlungen von 3,5 Milliarden Franken im Jahre 1913 ununterbrochen auf 22½ Milliarden im Jahre 1930 zugenommen. Wieso man bei solch gewaltigen Fortschritten der bargeldlosen Methoden überhaupt von einem gleichbleibenden «Nutzeffekt» des Goldes ausgehen kann, ist mir unerfindlich.

Eine ganz andere Frage ist die, inwieweit die Kredit-, genauer die *Diskontpolitik* einzelner Notenbanken, namentlich der U. S. A., ganz unabhängig von ihren Goldreserven, einen Anstoss zur Baisse gegeben hat und deshalb für sie verantwortlich ist. Ich habe Cassels Vorwürfe in jener Richtung schon angedeutet. In der Casselschen Zuspitzung, nämlich in der genauen Zurechnung jeder paarmonatlichen und paarprozentigen Preisbaisse und -hausse auf die vorausgegangene diskontpolitische Massnahme scheint mir diese These ebenfalls grotesk. Dagegen liegt es auf der Hand, dass im Rahmen einer allgemeinen Untersuchung der Krisenursachen eine Untersuchung der Rolle der Diskontpolitik nicht fehlen darf. Dabei wird man aber um die Tatsache nicht herumkommen, dass es eben so etwas gibt, was man einen «ineffektiven Diskontsatz» nennt, d. h. Situationen, in denen die Notenbank von einem Einfluss auf das Kreditvolumen einfach ausgeschaltet ist. Hauptsache ist, endlich einmal zu erfahren, wie sich nun wirklich dieses Kredit- und Zahlungsmittelvolumen seit der Vorkriegszeit entwickelt hat. Soviel mir bekannt ist, wurde ein eingehender Versuch nur für die U. S. A. gemacht, wobei die bereits erwähnte *Verdreifachung* des Zahlungsmittelvolumens festgestellt wurde. Eine summarische Rechnung hat Loveday für den Völkerbund aufgestellt, wonach die Zahlungsmittelreserven der Welt sich von 1913 auf 1928 um mehr als 100% gehoben haben. (Gegenüber einem gesamten Zahlungsmittelbestand von zirka 350 Milliarden Franken beträgt dabei der gesamte Goldumlauf nicht einmal 4 Milliarden Franken.) Vermutlich würden sich bei genauern Untersuchungen für alle entscheidenden Länder eher noch höhere Prozentsätze des Zuwachses, also eine mehr als zureichende Entwicklung des Zahlungsmittelumlaufs nachweisen lassen. Das Internationale Arbeitsamt hat in seinen vielgenannten Studien über die Ursachen der Arbeitslosigkeit mit rührender Mühe in vielen Tabellen und Kurven den Nachweis geführt, dass Arbeitslosigkeit und Abwärtsbewegung des Preisindex' im Grosshandel in jedem einzelnen Land regelmässig in zeitlichem Zusammenhang stehen. Man hätte ihm diese Binsenwahrheit gerne auch ohne die Tabellen und Kurven geglaubt und dafür viel lieber auch nur einen *einzig* positiven Nachweis eingetauscht, dass den Preissenkungen regelmässig entsprechende Krediteinschränkungen vorausgegangen sind.

Der Einfachheit, aber auch der Einseitigkeit der rein monetären Thesen stehen die nichtmonetären oder besser gesagt: die nicht *nur* monetären Erklärungs-

versuche gegenüber. Wohl nur stärkste Verblendung kann leugnen, dass bei der Preisbaisse — und besonders bei der heutigen Preisbaisse — Vorgänge auf der *Güterseite* mindestens gleich stark beteiligt sind, wie etwaige Fehler im Geldwesen. Der Grad dieses Einflusses kann allerdings umstritten sein. Ferner kann umstritten sein, ob an der Baisse nur destruktive oder auch konstruktive, nur negative oder auch positive Kräfte beteiligt sind. Mit andern Worten: handelt es sich ausschliesslich um eine gewaltsame Korrektur von unnötigen Fehlern, die die Wirtschaft beging, oder sind darin wenigstens teilweise die normalen Geburtswehen des Fortschrittes, des Aufstieges zu erblicken? Wenn unsere volkswirtschaftliche Entwicklung wirklich nur stossweise vor sich gehen kann — und vieles spricht dafür, dass dem so ist — so muss sie vielleicht jede neue Entwicklungsstufe (etwa den Übergang zum Automobil und Radio wie seinerzeit den Übergang zur Eisenbahn und Elektrizität) mit Zuckungen bezahlen, die trotz ihrem schmerzlichen Inhalt nichts Krankhaftes an sich haben. Aber wenn wir auch der jetzigen Baisse eine solche aufbauende Komponente zugestehen dürfen, so können wir kaum die Augen davor schliessen, dass dies nicht ihr *ganzer* Inhalt ist.

Das Gleichgewicht im weltwirtschaftlichen Gütertausch beruht in seinen Grundlagen auf Abertausenden von Einzelentschlüssen und Einzelleistungen, die über Art, Richtung, Grösse der Weltproduktion entscheiden. Kein einziger Unternehmer kann mit Sicherheit voraussehen, wie sich die Absatzmöglichkeit für sein Produkt gestalten wird; und, nebenbei gesagt, alle Versuche kollektiver oder zentralistischer Wirtschaftsführung haben bisher nur erwiesen, dass das spekulative Moment dabei statt gemildert noch ungeheuer verschärft wird. In unserem Wirtschaftssystem haben daher die *Preise* die Aufgabe als Regulator der Wirtschaft zu wirken; ihrem Wesen gemäss können sie dies nur im Nachhinein, als *nachträgliche* Korrektur wirtschaftlicher Fehlentschlüsse, Fehlleistungen, Fehlinvestitionen. Der fallende, aber auch der steigende Preis zeigt dem Unternehmer an, dass die Voraussetzungen seines Kalküls irgendwie nicht gestimmt haben. In Zeiten der Hochkonjunktur, der allgemeinen Überschätzung aller Erfolgsaussichten, gehen diese Irrtümer, die sich in ruhigeren Zeiten gegenseitig kreuzen, einheitlich in derselben Richtung, nämlich zum fieberhaften Ausbau der Produktionskapazität — bis ihnen die Baisse die Quittung erteilt.

Die vielleicht allergrösste kollektive Fehlleistung der letzten Jahre war aber, dass man in einem noch nie dagewesenen Masse versucht hat, die *natürliche Korrektur* der Fehlleistungen durch den frei sich bildenden Preis zu unterbinden und die falsche Rechnung zu verewigen. Was ging denn vor? Einer Welt, deren Bevölkerung längst nicht mehr im Vorkriegstempo zunimmt, einer Welt, die so aussieht, wie sie nun einmal nach einer der grössten und wahrlich nicht der glücklichsten Neuordnungen aller Zeiten politisch und wirtschaftlich aussieht, mutet man beispielsweise einen gegen die Vorkriegszeit verdoppelten Rohrzucker- und Kupferverbrauch zu, einen 2½fachen Seidenverbrauch, einen vierfachen Erdölverbrauch, einen fünffachen Aluminiumverbrauch, einen zehnfachen Gummiverbrauch — und dies alles zu Preisen, die weit über denen von 1913 stehen sollten! Gewiss, man konnte z. B. 1928—1930 den ganzen heute unanbringlichen Weltweizenüberschuss fast restlos nach China werfen, — aber welche Gegenwerte

hatte man da zu erwarten? Die Hungergebiete können höchstens mit einem Wechsel auf die fernste Zukunft zahlen (ihnen verhelfen keine Geldvermehrungsrezepte zu erhöhter Kaufkraft), und sie verlangen überdies noch eine kostspielige Erschliessung der Transportwege; so sind sie auf der Landkarte des Weizenproduzenten überhaupt nicht vorhanden. Dafür bietet er denn von den gewaltig vergrösserten Anbauflächen der übrigen, noch leidlich kauffähigen Welt — einer Welt aber, die dank neuen Ernährungsformen eher weniger Getreide verlangt als 1913 — eine halbe Milliarde Bushel (ca. 20 Mill. t) Weizen *mehr* an, als sie konsumieren will und kann. Und dies wiederum zu Preisen, die noch im Mai 1928 150% über der Vorkriegsparität lagen!

Wehrt sich aber die Natur der Wirtschaft gegen solche Zumutungen — wozu gibt es künstliche Marktdiktaturen? Halten wir fest, dass alle grossen Monopol-, Restriktions- und Valorisationsversuche, ausser bei Gummi, erst *nach* 1925 unternommen wurden und ihren grössten Elan meist erst 1928 und 1929 entwickelten. Halten wir fest, dass kein einziger unter ihnen etwas anderes anstrebte, als Erzwingung der höchsten Preise unter absoluter Schonung des status quo, d. h. der gewaltig erweiterten Produktionsanlagen beim Erzeuger. Ist es da erstaunlich, dass der stärkste Zusammenbruch der Rohstoffmärkte gerade in die beiden letzten Jahre fällt? Zwar waren die Produktionszunahmen seit 1928 nicht mehr so gewaltig. Aber, wenn die Kingsche von Wolff erweiterte Preisregel zweifellos stimmt, wonach jede zusätzliche, über den Bedarf hinausgehende Produktionsmenge nicht etwa nur eine proportionelle, sondern eine *überproportionelle* Preissenkung nach sich ziehen muss, so können schon Produktionszunahmen um 10% eine Baisse von vielleicht 20% und 30% auslösen. Dazu kommt die aufgeschobene Wirkung der frühern, wie wir sahen, gewaltigen Produktionssteigerungen, die sich jetzt schlagartig entlädt. Dazu kommt der Alb der viel stärker als die Produktion selbst gestiegenen Erzeugungskapazität, der über den Märkten lastet.

Alle diese Baissemotive auf der Güterseite — sie sind natürlich nur Stichproben aus einer viel längern Liste, die die heutige Diskussion sicher noch ausfüllen wird — reichen freilich zunächst nur aus, um den Zusammenbruch einzelner Märkte zu begründen. Bekanntlich wird die Möglichkeit einer wirklich *allgemeinen* Preisbaisse aus den gleichen Ursachen bestritten, da doch im Gütertausch das Überangebot eines Gutes nichts anderes bedeutet als das Unterangebot eines andern Gutes, so dass scheinbar nicht *alle* Güter zugleich überangeboten werden können. Durchaus richtig, soweit der *erste Anstoss* zur Baissebewegung gemeint ist. Aber in diesem Sinne gab es damals und gibt es auch heute noch durchaus keine wirklich allgemeine Baisse. Die Produzenten von Weizen, Baumwolle, Gummi usw. wären recht froh, wenn sie mit dem verringerten Erlös ihrer Produkte ihrerseits den eigenen Bedarf gleich billig eindecken könnten! Die Produzenten von Gold würden bei so ausserordentlich stark gesenkten Produktionskosten derart riesige Gewinne machen, dass jetzt schon tausende bisher unrentabler Goldadern neu ausgebeutet würden.

In Tat und Wahrheit traf die Baisse zunächst ausschliesslich einige Rohstoffe und rohstoffähnliche Produkte (z. B. Kunstseide). Als die Nachfrage der Rohstoffproduzenten ihrerseits am Markt zu fehlen begann, wurden dann aller-

dings noch weitere Güter in den Kreis der Stockungen und damit der Baisse gezogen. Eine grosse Zahl von Rohprodukten und fast alle Güter und Leistungen höherer Produktionsstufen geraten bekanntlich erst jetzt ganz langsam in die Mühle der Baisse. Und ich möchte die Formulierung wagen, dass in dem Augenblick, da wirklich *alle* Preise einmal durch diese Mühle gegangen sind, die Baisse sich selbst zu Tode gemahlen hat. Das relative Unterangebot preiswerter Fertigungsgüter und Leistungen, das dem absoluten Überangebot von Rohprodukten und Lebensmitteln gegenüberstand, weicht einem neuen *Gleichgewicht* — wohl auf einer tiefer gesetzten, aber nicht mehr auf einer schiefen Ebene, wie sie vor der Baisse bestand. Diese vollendete Anpassung ist es im Grunde, was man unter *Umbau und Aufbau* der Wirtschaft durch die Baisse zu verstehen hat.

Freilich, wenn man dem Ziele zustrebt, den Preismechanismus, diesen einzigen unbestechlichen Lehrmeister unserer Wirtschaft, statt ihn von den künstlichen Fesseln zu befreien, mit allen Mitteln *ganz* auszuschalten, dann wird man auch jeden solchen Anpassungs- und Ausgleichungsprozess für unnütz und schädlich halten. Nach dem Rezept der Festwährungsanhänger genügt es ja, durch praktisch unbegrenzte Vermehrung des Geldumlaufs jeden, auch den ungerechtfertigsten Zahlungsanspruch der Produktion zu sanktionieren, um die Baisse und mit ihr die Krise dauernd zu vermeiden. Ja, nach diesem Rezept ist es sogar möglich, jede schon ausgebrochene Preisbaisse spielend leicht wieder zum Verschwinden zu bringen: Ein flotter Entschluss, ein paar Federstriche des Notenbankleiters — und alles Böse löst sich in Wohlgefallen aus. In den «Basler Nachrichten» vom 10. November stand als Zuschrift aus Leserkreisen: «Wenn die allgemeine Wirtschaftskrise, die auch wir durchmachen, eine Folge der Verschiebung des Preisstandes ist, *also* eine Währungskrankheit (man beachte dieses „also“, das symptomatisch für die ganze Richtung ist), so kann sie von jedem einzelnen Währungsgebiet *einzel*n überwunden werden.» Es braucht also nur die Schweizerische Nationalbank, deren Notenumlauf jetzt ohnedies höher ist als jemals seit 1920, nochmals gehörig Noten in die Wirtschaft zu pumpen — und die Schweiz schwimmt wieder in Wohlstand.

Zur Ehre der internationalen Verfechter der monetären Grundthesen sei gesagt, dass sie derartige Akrobatenkunststücke niemand empfehlen. Strakosch, der britische Hauptvertreter der Richtung, sagt ausdrücklich, dass ein einzelnes Land, sogar Grossbritannien mit seiner Weltgeltung und Finanzkraft, niemals hätte auf eigene Faust das britische Preisniveau vor der Baisse behüten können, geschweige denn diese Baisse jetzt mit einem eigenmächtigen Schritt zum Verschwinden bringen. Aber auch Cassel selbst, der Kronzeuge der Geldreformer, sagt wörtlich: «Es ist ein Irrtum, zu glauben, dass ein Preisfall, den man durch eine zu straffe Diskontpolitik hervorgerufen hat, später durch eine liberalere Diskontpolitik wieder gutgemacht werden kann.» Also sieht jede einigermaßen ernsthafte Preisstabilisierungsschule ihre Möglichkeiten ausschliesslich in Form *internationaler Präventivmassnahmen*, niemals in Form nationaler Repressionsversuche.

Auch über diese Möglichkeit, nämlich ob ein solcher «Präventivregulator» überhaupt einigermaßen verlässlich funktioniert, kann man sehr geteilter Meinung sein. Mich enthebt die grundsätzliche Erwägung, dass mit der «Festwährung»

die tiefen Ursachen der Preiskrise überhaupt nicht getroffen werden, der Notwendigkeit, über die Tauglichkeit der Instrumente viel zu sagen. (Übrigens muss die berühmte jährliche 3%-Quote, die uns als Wachstum der Weltproduktion und damit als gottgewollter Zuwachs der Notenmenge präsentiert wird, von jedem gewissenhaften Statistiker als durchaus willkürliche Konstruktion bezeichnet werden.) Nur zwei sehr wichtige Punkte möchte ich noch kurz berühren:

In der Volkswirtschaft ist die echte Preisbaisse untrennbar verquickt mit dem, was wir die *Rationalisierungsbaisse* nennen könnten. Diese Rationalisierungsbaisse, das Ergebnis technischen und organisatorischen Fortschrittes, unterscheidet sich von der «echten» Preisbaisse durch zwei sehr wichtige Momente. Erstens steht hier von vornherein der neue tiefere Preis in einem richtigen, tragbaren Verhältnis zu den Gestehungskosten, während bei einer von aussen aufgezwungenen Preisbaisse der neue Preis sich *ohne* Rücksicht auf die höheren Produktionskosten bildet. (Bestenfalls wird nachträglich der Versuch gemacht, die Produktionskosten dem neuen Preis anzupassen.) Zweitens fehlt der Rationalisierungsbaisse der schwerste Nachteil einer echten Preisbaisse, nämlich der psychologische Hemmungseffekt auf die Kaufbereitschaft. Tritt für ein Produkt durch Vervollkommnung der Herstellungs- oder Betriebsverfahren eine Preissenkung ein, so rechnet kein Käufer mit der Wahrscheinlichkeit sofortiger weiterer Baisse, was ja bekanntlich bei der «echten» Baisse die schlimmste Klippe ist. Will man nun diese gesunde Tendenz zur Rationalisierungsbaisse, die glücklicherweise der Trend, die Dauertendenz aller Wirtschaft überhaupt ist, durch das Experiment der Preisstabilisierung mitunterbinden? Will man, wenn irgendwo der leichteste Preisfall sich zeigt, plump dazwischenfahren, ohne auch nur zu ahnen, welche Entwicklungen man damit abgestoppt hat? Zweitens: Selbst die glühendsten Anhänger der Indexwährung werden zugeben müssen, dass man bei einer Geldvermehrung zur Bekämpfung einer Baisse diesem neuen Geld nicht befehlen kann, wohin es gehen soll. Wie nun, wenn dieses Geld boshafterweise, statt die Warenpreise zu stützen, sich in üppigster Spekulation auf Börsenpapiere oder Grundstücke stürzt, was auch schon vorgekommen sein soll?

Fassen wir zusammen: *Währungs- und Kreditpolitik* sind in unserem Wirtschaftssystem genau so verbesserungsbedürftig und verbesserungsfähig wie alle übrigen Glieder der Wirtschaftspolitik. Aber ob die «manipulierte Währung» der Weg dazu ist, muss man lebhaft bezweifeln. Internationale Zusammenarbeit der Notenbanken und der Finanzzentren überhaupt, mit dem Ziele, in Zeiten guter Konjunktur Überinvestitionen von Kapital zu bremsen, in Zeiten der Baisse besonders die kapitalbedürftigen Gebiete der Weltwirtschaft so weit als möglich zu befruchten —, das tut uns sicherlich not. Dieser Aufgabe gegenüber scheint mir die heute im Vordergrund stehende Goldsparsamkeitspolitik wohl grundsätzlich richtig, aber nur von zweitrangiger Bedeutung.

Mindestens so wichtig wie konjunktüreinsichtige Notenbank- und Kapitalpolitik ist das Verhalten der *übrigen Wirtschaft* vor der Baisse und in der Baisse. Besserer Marktüberblick und grössere Selbstdisziplin in der guten Konjunktur sind nur die eine Seite dieses Problems. Erst wenn die Einsicht in die wirtschaftlichen Zusammenhänge so stark wächst, dass die Massen, aber auch ihre Führer,

sich geschlossen hinter die Idee einer rationellen *weltwirtschaftlichen Arbeitsteilung* und Verständigung stellen, erst dann wird die Grundursache zur Bildung eines künstlich überhöhten Preisniveaus und damit die letzte Wurzel des spätern Zusammenbruches zum guten Teil gelockert. Wenn wir hier schon an den alten Sünden schwer genug zu tragen haben, so wollen wir uns wenigstens so wenig als möglich mit neuen belasten. Behauptet aber überhitzter Nationalismus das Feld, unter der Maxime, dass jedes Land *jeden* Zweig seiner Produktion ohne Rücksicht auf die natürliche Eignung und auf die Kosten zu forcieren und zu schützen habe, so wird freilich immer wieder ein Weltpreisgebäude auf Sand errichtet — und zertrümmert. Äusserliche Mittel — und meines Erachtens sind alle Versuche der künstlichen Preisstabilisierung mit Einschluss der monetären nur solche durchaus äusserlichen Mittel — werden niemals die Fundamente, sondern höchstens eine Zeitlang die Mauern dieses Gebäudes vor dem Zusammenbruch bewahren.

In der Baisse selbst kann die Wirtschaft nichts besseres tun als alles daransetzen, jenen *Ausgleichsprozess* zwischen den gestürzten und den noch künstlich hochgehaltenen Preisen, zwischen Grundstoffpreisen und Lebenskosten so rasch als möglich zu beenden. Das einzige Rezept gegen eine schon eingetretene Baisse heisst: — unbeliebt aber wahr — *Preisabbau*. Preisabbau wenn irgend möglich nicht mit mechanischen Abzügen an Preisen und Löhnen, sondern unter systematischer Revision der gesamten Selbstkosten- und Gewinnrechnung jedes Einzelnen. Zu dieser Revision sollen alle Kostenfaktoren herangezogen werden, also auch Kapitalzins, Mieten, Frachten, Stromtarife usw. Besonders wichtig ist, dass die Umschlagszeit zwischen Rohstoffeingang und Abgabe der fertigen Ware an den Konsumenten möglichst allgemein verkürzt wird, nicht nur um die damit verbundenen Zins- und übrigen Belastungen zu verringern, sondern auch um die rascheste Anpassung der Verbraucherpreise an die Entwicklung des Rohstoffes zu gewährleisten. Wie soll denn die Baisse konsumanregend wirken, wenn sie zum Verbraucher überhaupt nicht vordringt? Im ganzen muss doch einmal, bevor behauptet wird, dass die Baisse alle Auswege aus der Krise versperre, wenigstens der Versuch gemacht werden, nicht eine kleinere, sondern eine viel *grössere* Menge der von der Baisse betroffenen Produkte beim letzten Konsumenten abzusetzen. Vogelstrausspolitik nützt hier nichts; wird dieser Versuch immer wieder verzögert, so wird sich der Konsument unnötig lange dem Kaufstreik der Verarbeiter anschliessen.

Wer hier zurückbleibt, wird nicht mehr — wie in der Baisse selbst — zeitweise, sondern dauernd vom Markt ausgeschaltet sein. Die Baisse ist das grosse Ausscheidungsrennen in der Volkswirtschaft. Sie räumt mit einer brutalen Selbstverständlichkeit mit allen schwachen Konkurrenten um den Preis der Nationen auf. Nur die von der Natur oder durch eigenes Ingenium Leistungsfähigsten können sich zur Not behaupten. Mehr noch als hohe Qualität der Produkte ist grösste Anpassungsfähigkeit an die Wünsche des Marktes vielleicht noch der einzige Schutz gegenüber dem unterbietenden Konkurrenten. Alle künstlichen Dämme, die gegen den Einbruch des Leistungsfähigen in die «geheiligte Domäne» des weniger Leistungsfähigen aufgerichtet wurden, alle Kartellpolster, Preis-

ententen, Hochschutzzölle versagen letzten Endes. Der Arm der Baisse ist lang; erreicht langsam aber sicher in die verborgensten Winkel und zerdrückt rauh aber gründlich weitverbreitete Illusionen, wie wir sie national etwa in der Schweiz in bezug auf den Milchpreis oder international in bezug auf das valorisierte Kupfer erlebt haben. Was auf der Strecke bleibt, war wohl längst zum Verfall bereit. Deshalb darf man sagen, dass die Opfer nicht ganz vergeblich sind; dass sie — wenn wir willens sind, sie zu begreifen — zu einem gesunden Umbau und Aufbau helfen können. Die Wirtschaft soll aus der Baisse durch und durch gestrafft hervorgehen, damit sie ihren neuen Aufstiegsmöglichkeiten gerecht wird.

Mancherlei Anzeichen deuten daraufhin, dass der Stein jetzt international ins Rollen kommt. Die Berichte aus allen Ländern über umfassende Anstrengungen zur Verwirklichung des Preisabbaus, unter möglichster wenn auch vielleicht noch zu geringer Schonung der Reallöhne, fallen nicht umsonst zusammen mit den ersten Anzeichen eines Abstoppens der Rohstoffbaisse. Lässt sich die Ruhe eine Zeitlang halten, so ist sogar eine leichte Reaktion nach oben als Korrektur auf die Übertreibungen, die in jeder grossen Baisse vorkommen müssen, nicht ausgeschlossen. Bei der Unübersichtlichkeit der Weltwirtschaft ist ja der Punkt nicht so leicht festzustellen, an dem die Korrektur durch den Preis vollzogene Tatsache ist und nur noch die Panik weitere Baisse erzwingt. Auch ist nicht zu vergessen, dass schon leichte Reduktionen der Weltrohstoffvorräte, sofern sie nicht nur scheinbar, sondern wirklich vom Markt verschwinden, nach der umgekehrten Kingschen Regel einen überproportionalen Preisauftrieb erzwingen können. So vermute ich denn für die Jahre 1931/32 — mehr als eine Vermutung ist das selbstverständlich nicht — *beruhigte bis später leicht steigende Weltrohstoffmärkte*, bei sinkenden bis neu stabilisierten Lebenskosten und bei ganz langsamer Entspannung der Weltkonjunktur.

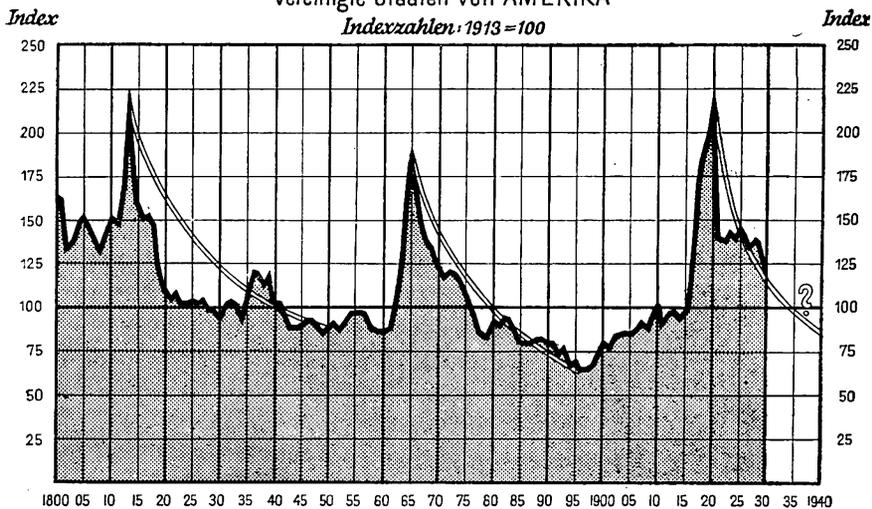
* * *

Und doch sehe ich in der *langen Linie*, für den Preistrend der nächsten Jahrzehnte, eine Entwicklung, wie sie durch diese letzte Tabelle meines Referats angedeutet wird, für sogar sehr möglich und wahrscheinlich an. Aus den Angaben des U. S. A. Labor Bureau lässt sich für Amerika (und übrigens aus ähnlichen Statistiken ähnlich für Europa) eine Serie von langen Preiswellen ableiten, deren Wiederholung uns *bis Mitte des Jahrhunderts recht weit unter die Vorkriegspreise* befördern könnte. Ähnliche säkulare Wellen lassen sich für die einzelnen Preise wichtiger Weltgüter ablesen, wie Sie sie hier für Baumwolle scharf ausgeprägt sehen. Ich warne Sie allerdings vor einer allzu gläubigen Auslegung dieser Kurven, weil ja solche hundertjährigen Preisvergleiche — besonders für das gesamte Preisniveau — naturgemäss nur roheste Schätzungen sind. Auch ist die Periodizität der grossen Kriege, die Sie hier vorläufig verwirklicht sehen, hoffentlich kein Axiom. Doch Tatsache bleibt, dass die Welt sowohl nach den Napoleonischen wie nach dem Bürgerkrieg in Amerika bzw. den verschiedenen europäischen Kriegen der 60er und 70er Jahre eine sogenannte lange Baissewelle von 20—30 Jahren durchgemacht hat.

Grosshandelspreise 1800 bis 1930

Vereinigte Staaten von AMERIKA

Indexzahlen: 1913 = 100



Baumwoll-Preise 1797 bis 1930

Vereinigte Staaten von Amerika



Pfundpreise in cents/Logarithmische Skala/Baumwolljahre, vom 1. Aug. bis 31. Juli, z.B. Baumwollj. 1928=Kalenderj. 28/29

Als *Pessimist* wird man heute — selbst wenn man sich vom Goldfatalismus freimacht — die Wahrscheinlichkeit einer neuen langen Baissewelle von vielleicht bis zum Tiefpunkt nochmals 20 Jahren damit begründen, dass die Menschheit aus begangenen Fehlern nichts lernt und alles vergisst; die Fehlorientierung der Wirtschaft im grossen Stil müsste sich also immer von neuem wiederholen und rächen. Auch sei das Erbe des Weltkrieges noch lange nicht liquidiert. Selbst bei reifender Einsicht der Völker wird es niemals möglich sein, die gewaltigen Fehlinvestitionen von Kapital und Arbeitskräften im Gefolge der Nachkriegsregelung von einem Jahr zum andern auszumerzen. Haben wir mit der Neuordnung der politischen Verhältnisse, vor allem mit dem Hineintragen eines wesensfremden, ja wirtschaftsfeindlichen Elements durch die Reparationen in den internationalen Gütertausch und in die Kapitalbeziehungen der Völker, Fehler auf lange Sicht begangen, so müssen wir sie auch auf lange Sicht hinaus büssen.

Als *kühler Rechner* wird man auch und vor allem die Wirkungen des Geburtenrückgangs in den Kulturländern nicht übersehen. Die fortschreitende Stagnation der Bevölkerung ist ja zweifellos u. a. eine grosse Gefahr für die Preise solcher Güter, deren Bedarf beim Einzelnen nicht beliebig intensivierbar ist. Die kinderarme Bevölkerung von 1950 wird z. B. höchstwahrscheinlich viel weniger Milch und sicher viel weniger Kinderschuhe konsumieren als jene von 1930 oder gar von 1900. Doch das sind Entwicklungen, die sich eben im Gegensatz zu vielen andern ziemlich genau vorausberechnen lassen, so dass die Produktion wenigstens zum Teil rechtzeitig ihre Schlüsse ziehen kann. Im ganzen handelt es sich mehr um eine Konsumumstellung als um einen Konsumausfall. Gerade aus der Baisse muss ja die Wirtschaft lernen, untragbare Preise dadurch zu vermeiden, dass sie ihre Produkte den Wünschen des Marktes in Art und Form viel genauer anpasst. Es ist möglich, dass z. B. der Schweiz 1950 eine noch viel ärgere Milchschwemme droht als die jetzige. Aber hoffentlich hat sie bis dahin gelernt, dem *Erwachsenen* die Schweizermilch zu konkurrenzfähigem Preis in *der* Form anzubieten, in der sie *ihm* eben besser mundet, also in Form erstklassiger Butter, hochwertigen Rahms, preiswerter Schokolade usw.

Als *Optimist* — und ich will mich wenigstens teilweise zu dieser Fahne schlagen — wird man vermuten, dass die Vervollkommnung unserer gesamten Wirtschaft, mit Einschluss der Rohstoffproduktion, der Landwirtschaft, der Veredlung und des Verteilungsapparates, somit auch die Rationalisierungsbaisse, einen immer grössern Anteil am langgedehnten Baissetrend erhalten wird. Dadurch entfiele an sich der grösste Teil der Störungen im Gütertausch, die den Krisencharakter einer «echten» Preisbaisse ausmachen. Den unleugbaren Gefahren der Umschichtung im Volkseinkommen werden wir mit der Zeit auch besser begegnen lernen. Eine elastischere Arbeitsmarktpolitik mag gerade die sogenannte «Rationalisierungs-Arbeitslosigkeit» ungeahnt stark verringern. Auch steht es nirgends geschrieben, dass in besonders langfristigen Darlehens- oder Rentenverträgen immer nur eine Goldklausel, niemals aber eine Geldwert- oder Preisindexklausel stehen darf. Damit entfiele aber jene Gefahr des automatischen Anwachsens des fixen Rentneranteils am Ertrag der Volkswirtschaft, wie sie uns Anhänger der Festwährung als Zinsknechtschaft des Volkes aus der Baisse an die Wand zu malen belieben.

Es ist auch gar nicht wahr, dass nach geschichtlicher Erfahrung während der grossen Baisseperioden nicht nur die Tendenz der Preise und Zinse sondern auch die Prosperität ständig abwärts gerichtet war. Es blieb nur in jeder Depressionswelle die Zahl der schlechten Jahre grösser, manchmal bedeutend grösser als die Zahl der immerhin vorhandenen guten Jahre. Für den Einzelnen wie für die Volkswirtschaft als Ganzes bedeutet das sehr viel. Nur eine jahrzehntelange, *pausenlose* Kraftprobe richtet Menschen wie Volkswirtschaften zugrunde. Die Erholungszeiten, die uns dazwischen gegönnt sind, machen uns das Leben immer wieder lebenswert.

Der menschliche Geist und der wirtschaftliche Fortschritt der Welt wird sich weder durch eine kurze noch durch eine lange Baissewelle in Fesseln schlagen lassen. Auch für die grossen säkularen Wellen gilt dieses Gesetz. Der Lebensstandard der Schweiz ist von 1900 auf 1910, aber noch viel stärker von 1920 auf 1930 gestiegen. Das kapitalistische Wirtschaftssystem wäre schon längst vom Schauplatz verschwunden, wenn die Erschütterungen der Krise völlig nutzlos wären, d. h. wenn nach Aufschwung und Abschwung die Weltwirtschaft wieder auf oder gar unter dem alten Niveau landen würde. Fatalismus auf lange Sicht bindet Menschen wie Völkern die Hände. Sorgen wir für gute Wirtschaft und gute Politik in den Jahren, die *unmittelbar* vor uns liegen! Ist diese Aufgabe nicht gross und schwer genug? Müssen wir dazu noch mit Gespenstern einer fernen Zukunft kämpfen? Die Generation von 1900, die sich aus einem tiefen Wellental zu einem noch nie gekannten Massenwohlstand emporgeschafft hatte (solange es ihr vergönnt war, im Frieden zu leben), lächelte über die Befürchtungen ihrer Väter, die, in der Depressionszeit der 1870er und 80er Jahre gross geworden, düster in die wirtschaftliche Zukunft der Völker blickten. Und genau so wird die Generation von 1950 — wenn sie nicht unter den zermalmenden Koloss eines neuen Weltkrieges gerät — vielleicht und hoffentlich über unsere heutigen, *ihr* statt uns selber geltenden Ängste und Sorgen lächeln.

Nachtrag (Mitte März 1931)

Seit dem Tag, an dem dieser Vortrag gehalten worden ist, sind ereignisreiche drei Monate verflossen. Das Baisseproblem hat nichts an Bedeutung, wenig an Schrecken verloren. Und doch ist die Situation anders beschaffen, als vor einem Vierteljahr. Gemäss der im Referat ausgesprochenen Erwartung nahm die Widerstands*fähigkeit* des Preisniveaus schon um die Jahreswende etwas zu, um — nach wiederholten Rückschlägen — erstmals im Februar/März in der Tat einen deutlichen Widerstand gegen die Baissetendenz an mehreren Stellen zu entfalten. Die internationalen Grosshandels-Indexziffern sind zwar ziemlich allgemein auf neuen Rekordtiefständen angelangt; so jene der U. S. (Bureau of Labor) auf 75,₅ gegen 78,₅ Ende 1930, Grossbritannien (1913 = 100) auf 92 gegen 98, Deutschland auf 114 gegen 117, Frankreich auf 109 gegen 110, Italien auf 92 gegen 95, *Schweiz* auf 115 gegen 117 Ende 1930. Aber nicht nur hat sich das Sinken merklich verlangsamt; die unter der Oberfläche wirkenden Kräfte haben vielmehr darüber hinaus schon gewisse *Auftriebe* gezeitigt, die sich scharf herausprägen, sobald man die Gesamtindices in ihre Gruppenbestandteile zerlegt. Besonders

deutlich zeigt sich diese Tendenz am Textilmarkt, wo Baumwolle und Wolle ihren niedrigsten Stand inzwischen wieder um 20—30% überschritten haben. Der auf die Textilienpreise besonders empfindliche britische Index («Economist») weist denn auch auf Ende Februar die erste kleine Aufwärtsbewegung aus. In der Metall- und Mineraliengruppe ist weniger die durch verstärkte künstliche Marktmanöver vorübergehend gestützte Preislage bei Kupfer, Zinn usw., als die erste schwache Erholung des bereits ins Bodenlose versinkenden Silberpreises von Bedeutung, da sie unter Umständen für die Wiedererstarkung der Kaufkraft gerade der konsumschwächsten Gebiete (China, Indien usw.) entscheidend werden kann. Vereinzelt ist auch am Kolonialwarenmarkt eine gewisse Reaktion zu spüren. Nur noch auf den Zerealienpreisen lastet der Druck der Depression fast unvermindert fort.

Es wäre also sicherlich zwar noch verfrüht, von einem definitiv neuen Stadium der Preisbewegung zu sprechen, aber die Anzeichen, dass eine Konsolidierung der Preisbasis namentlich industrieller Rohstoffe nicht mehr in weitem Felde ist, haben sich doch zusehends verdichtet. Trotzdem, oder besser gesagt, gerade deswegen, nimmt die Baisse der *abgeleiteten* Preise — Preise von Halb-, Fertig- und Nebenprodukten, von Leistungen aller Art, Detailpreise im allgemeinen — erst recht ihren Fortgang. Die Fortschritte dieses Preisabbaus, der sich besonders seit Januar in der ganzen Industrie- und Handelswirtschaft, abgesehen von einzelnen starr gebundenen Positionen, immer deutlicher bemerkbar macht, lassen sich freilich zahlenmässig nicht sehr genau erfassen, weil eine bunte Vielzahl von besonders kräftig im Preise reduzierten Fertiggütern und persönlichen Leistungen sich nicht in das Schema der Standardartikel und anderen Standardelemente unserer *Lebenskostenindices* pressen lässt. Diese Indices können daher derzeit nur beschränkt als Exponenten der gesamten Preisbewegung im letzten Stadium der Verteilung gelten. Immerhin sei erwähnt, dass selbst die lückenhaften internationalen Lebenskostenindices seit wenigen Monaten eine viel stärkere Abwärtstendenz verraten als in vielen vorausgegangenen Jahren, und zwar um so ausgeprägter, je vielseitiger der Index ist, je mehr Haushaltsbedürfnisse er umfasst. So ist beispielsweise der Lebenskostenindex der U. S. A. (Juli 1914 = 100) Ende Februar 1931 auf 145 angelangt, gegen 158 im gleichen Zeitpunkt des Vorjahres (Natl. Industrial Conference Board). Ebenso der deutsche Index auf 139 gegen 150 im Februar 1930.

Aber auch der Index der schweizerischen Lebenskosten ist Ende Februar 1931 auf 155 gegen 160 im Vorjahr gesunken und hat damit immerhin den tiefsten Stand der ganzen Nachkriegszeit erreicht. Dabei kann man behaupten, dass der Preisabbau sich jetzt für die grosse Masse der Bevölkerung schon deshalb kräftiger auswirkt, als die Lebenskostenberechnungen zurzeit aussagen, weil hier die Bekleidungskosten (wo bekanntlich jetzt grössere Abschläge an der Tagesordnung sind) noch nach den Preisen vom Herbst des Vorjahres einbezogen sind und verschiedene andere Gebiete des Haushaltsbedarfes «indexmässig» überhaupt nicht erfasst werden. Es lässt sich leicht voraussagen, dass schon die bevorstehende Bekleidungspreiserhebung dem Index einen weiteren Impuls nach unten geben wird. Ausserdem dürfte sich voraussichtlich die Abwärtsbewegung der Lebenskosten noch

in einem gewissen Umfange auch nach der Konsolidierung der Grundstoffpreise fortsetzen. Zumindest werden die Lebenskosten einer etwa aufwärtsgerichteten Kurve der Rohstoffe nicht sofort folgen. Manche Resultate der grossen Baisseperiode 1929/30 wirken ja erst auf lange Sicht; so etwa der gesunkene Zinsfuss auf die Hypothekarbelastungen und diese auf Baukosten und Mieten. Die Erkenntnis, dass ein energisch fortgeführter Preisabbau gerade bei uns in der Schweiz eine unbedingte Notwendigkeit darstellt und die Spanne zwischen Grosshandelsindex und Lebenskostenindex nach dem Beispiel anderer Länder verkleinert werden muss, gewinnt zusehends an Boden.

Es wird zwar zweifellos an Versuchen nicht fehlen, jede Beruhigung der Grosshandelsbörsen und vor allem ihre kleinste Reaktion nach oben als Vorwand zum Abbrechen des Preisabbaus noch vor dem ökonomisch richtigen Punkt oder gar zu seiner Rückgängigmachung zu benutzen. Aber die ebenso zweifellos sich nur äusserst langsam entspannende Weltkonjunktur, besonders die auf noch lange Zeit hinaus ungebrochene Depression der überseeischen und osteuropäischen Agrarländer, wird solchen Gelüsten rechtzeitig Zügel anlegen. Damit ist der bitter notwendige Ausgleichsprozess ein Stück weiter gesichert: die weit klaffende Scheere zwischen Agrar- und Rohstoffpreisen am Weltmarkt einerseits, Detailpreisen von Fertigwaren und anderen Elementen der Lebenskosten andererseits — eine Preisscheere, die zugleich zur verhängnisvollen «Kaufkraftscheere» zwischen den rohstoffproduzierenden Ländern und dem Rest der Welt geworden war — ist im Begriffe, sich etwas besser zu schliessen.

Das *Problem des Preisabbaus* als Konsequenz der Preisbaisse der Grundstoffe ist in letzter Zeit ziemlich oft zum blossen Problem eines internationalen Konkurrenzwettkampfes gestempelt worden; wohl sei eine Zeitlang das Land im Vorteil, das zuerst mit wirksam abgebauten Preisen international konkurrieren kann; wenn aber *alle* Länder das gleiche tun, so stehen wir — so heisst es — wieder am alten Ausgangspunkt, nichts hat sich zum Bessern gewendet. Ist nun der Preisabbau wirklich nichts weiter als ein bald schartig werdendes internationales Kampfinstrument? Ich glaube im Anschluss an die eben gemachten Ausführungen behaupten zu dürfen: er ist viel eher und in erster Linie ein *Ausgleichsinstrument*, und zwar in doppeltem Sinne. Einmal als Ausgleich innerhalb jeder einzelnen Volkswirtschaft, wo er die Aufgabe hat, die Konsumstockungen dadurch zu beheben oder doch zu mildern, dass er die Konsumfähigkeit der Bevölkerungsmassen mit gesunkenem Einkommen (Arbeitslosigkeit, Kurzarbeit, Lohnabbau) nach Möglichkeit wiederherzustellen und jene der Schichten mit gleichgebliebenem Einkommen gleichmässig zu heben versucht. Man wende nicht ein, dass auch bei mangelnder Preisanpassung die bestehende Differenz zwischen den gesunkenen Grosshandels- und den unbeweglich gebliebenen Detailpreisen und Lebenskosten irgendwo geblieben sein muss und dort eben erhöhte Kaufkraft und erhöhten Absatz auslösen konnte. Denn zunächst bedeutet es für die «Wiederankurbelung» der Wirtschaft im Endeffekt ganz etwas anderes, ob der Konsum möglichst auf der gleichen breiten Basis, die er vor der Krisis hatte, stimuliert und in seinen Grundformen unverändert belassen wird, oder ob durch irgendwelche plötzlichen Zwischengewinne irgendwelche dünne Schicht der Verbraucherschaft in den Besitz

grösserer Kaufkraft gelangt. Ausserdem fliessen solche Differenzen bei einer Wirtschaftsstockung heutigen Ausmasses keineswegs sämtlich in die Taschen von Zwischenhändlern usw., sondern sie «versickern» auch im wahren Sinne des Wortes im dürren Krisenboden, indem die wachsende Verteuerung des Produktions- und Verteilungsapparates durch die sinkenden Umsätze einen grossen Teil der Verbilligung bei den Grundstoffen wettmacht. Im Wesen des Preisabbaus als Ausgleichsprozess liegt eben, dass er solche unproduktiven, niemand nützenden Verluste infolge Leerlauf der Wirtschaftsmaschine zum grossen Teil wieder aufheben kann. Wer sich bewusst bleibt, um welche Werte es sich hierbei in unserer, auf äusserste Kapazitätsausnützung zwangsläufig eingestellten Wirtschaft handelt wird zugeben, dass auch im Rahmen des einzelnen Landes betrachtet hier nicht nur von einer Neuverteilung, sondern auch von einer sehr realen Hebung des volkswirtschaftlichen Einkommens die Rede sein darf.

Darüber hinaus ist aber die Anpassung der Konsumentenpreise an die Grundentwicklung des Weltmarktes auch *international* keineswegs nur Kampf-, sondern in viel höherem Masse wiederum Ausgleichsinstrument. Ausgleichsinstrument nämlich zwischen jenen Ländern, die als erste Opfer auf dem Schlachtfeld der Baisse zusammensanken (Agrar- und Rohstoffländer) und dem Rest der Welt, der seine Produkte noch zu teuer verkaufte. Liegt darin nicht ein gutes Stück der Lösung eines der brennendsten Weltkonjunkturprobleme (das ja auch in der Debatte zu meinem Vortrag im Vordergrund stand): wie schaffen wir mehr Konsumenten für unsere wachsende «Überproduktion»? Das Problem ist ja in Wahrheit nicht: «mehr Konsumenten», — denn wir haben in der Welt offene und latente Konsumentenbedürfnisse genug, um nicht nur die jetzige, sondern selbst eine verdoppelte Weltproduktion aufzunehmen —; es lautet vielmehr: «mehr *kaufkräftige* Konsumenten», d. h. Konsumenten, die ihrerseits dem Weltmarkt erwünschte Produkte liefern und für diese Produkte genug erhalten, um den Überschuss anderer Güter aus andern Ländern aufzunehmen. Selbstverständlich genügt zur Überbrückung der unmittelbarsten Schwierigkeiten nicht der Preisabbau der Industrieprodukte allein. Die Wiederaufrichtung und Neuerschliessung der zur Weltwirtschaft bereiten Gebiete muss zunächst auch grosszügig finanziert werden. Aber die Kapital- und Kredithilfe ist letzten Endes nur ein Übergangs-, die Wiederherstellung der Preisparitäten viel eher ein Dauerantrieb.

Dass damit das ganze internationale Krisenproblem mit einem Schlage gelöst sei, ist natürlich unrichtig und ist auch von mir nie behauptet worden. Die angeregte und sehr anregende Diskussion zu meinem Vortrag schien mir überhaupt zu stark von der Voraussetzung auszugehen, dass mein Thema nicht das Problem der Preisdepression im besondern, sondern das Problem der *gesamten Wirtschaftskrise* gewesen sei. In Tat und Wahrheit hatte ich mich bewusst auf die Wechselbeziehungen zwischen «Preisbaisse und Wirtschaft» zu beschränken, das heisst auf jene Phänomene, die sich mehr oder weniger direkt aus der Preisbaisse ableiten liessen oder aus denen umgekehrt sie selber sich ableiten lässt. Klarerweise ist damit ein grosser Ausschnitt des ganzen Krisenbildes umrissen; aber es bleibt eben ein *Ausschnitt*. Und so wird denn auch das gestörte Gleichgewicht der Preise, wenn es als ein Symptom, eine Ursache und eine Wirkung der Konjunktur- und

Strukturkrise dieses Jahrzehnts endlich vom Schauplatz verschwindet, leider nicht alle unsere Wirtschaftsnöte mit in den Orkus hinabziehen. Vor allem wird die annähernde Normalisierung der Preisverhältnisse die 20 Millionen Arbeitsloser in den organischen Kreislauf der Weltwirtschaft nicht gleich restlos wiedereinschalten. Wir werden recht froh sein müssen, wenn sie uns Pforten öffnet, durch die ein Teil dieser vielen Millionen sofort einströmen kann. Diese Pforten nach und nach zu breiten Toren aufzustemmen, dazu wird ein jahrelanges hartes Ringen nötig sein. Es ist möglich, dass wir durch den Automatismus der Konjunktorentwicklung auf dem Wege zu einem neuen Gleichgewicht schon viel weiter gelangt sind, als wir es heute selber ahnen; aber es ist sicher, dass uns vor der Wiederkehr einer einigermaßen dauerhaften Prosperitätsperiode noch mehr als ein einziges Jahr trennt. Nicht die Preispolitik allein, sondern die gesamte wirtschaftliche und politische Vernunft und Unvernunft unserer fünf Kontinente hat die Entscheidung über die Dauer dieser Übergangszeit. Wir können sehr wenig dazu tun, den Zwischenraum zu überspringen, — sehr viel, um ihn unerträglich lang zu strecken.
