

Internationale Kapitalsübertragungen

Von Prof. Dr. P. Mombert

Vorbemerkung

Von der Verhältnismässigkeit der drei Produktionselemente Boden, Arbeit und Kapital hängt es ab, mit welchem Erfolg sie für den Lebensspielraum der Menschen nutzbar gemacht werden können. Rein als Ideal erscheint ein optimales Mengenverhältnis derselben, das so beschaffen ist, dass alle diese Elemente vollkommen wirtschaftlich ausgenutzt werden können. Von diesem gedachten Optimalzustand können Abweichungen vorkommen. Eines dieser Elemente kann in zu geringem Ausmasse vorhanden sein, so dass deshalb auch die beiden anderen nicht vollkommen ausgenützt werden können. Es ist hier ähnlich wie bei dem Gesetz des Minimums beim Pflanzenbau, von dem Brinkmann gesagt hat: «Es gibt ein theoretisches Optimum des Wirkungsverhältnisses aller Ertragsfaktoren, das behufs Erzielung des Höchstertrages angestrebt werden muss; solange es nicht erreicht ist, ist der Ertrag abhängig von demjenigen Faktor, der im Verhältnis zum Bedarf im Minimum vorhanden ist. Bleibt nur ein Faktor im Rückstand, so können auch alle übrigen nicht mehr zur vollen Wirkung gelangen und müssen in ihrem Ausmass beschränkt werden, wenn sie nicht teilweise unausgenutzt bleiben sollen ¹⁾.»

Wenn wir, der Aufgabe dieser Darlegungen entsprechend, von dem gegenseitigen Mengenverhältnis von Boden und Arbeit absehen und lediglich von dem Kapital ausgehen, so kann in einem Lande dem Bedarf gegenüber zu viel oder zu wenig Kapital vorhanden sein. Dabei sind verschiedene Fälle möglich. Einmal kann neben einem Mangel an Kapital auch ein Mangel an Arbeitskraft vorhanden sein. Das ist in der Regel in neuerschlossenen Gebieten mit noch mehr oder weniger kolonialartigem Charakter der Fall. Es kommt auch vor, dass in einem Lande neben einem Mangel an Kapital ein Zuviel an Arbeitskraft vorhanden ist. Hier können dann Übervölkerungserscheinungen in recht schwerer Form auftreten, die sich namentlich auf dem Arbeitsmarkte zeigen. Diesen Ländern mit relativem Kapitalmangel stehen dann diejenigen mit einem Zuviel an Kapital gegenüber. Auch hierbei kommen zweierlei Fälle vor. Der eine ist der, dass der Überfluss an Kapital Hand in Hand mit einem Mangel an Arbeitskraft geht, der andere der, dass dabei ein Überfluss an Arbeitskraft vorhanden ist. Diese vier Möglichkeiten: 1. Mangel an Kapital und an Arbeitskraft, 2. Mangel an Kapital und Überfluss an Arbeitskraft, 3. Überfluss an Kapital und Mangel an Arbeitskraft, 4. Überfluss an Kapital und Überfluss an Arbeitskraft sollen im folgenden genauer untersucht werden.

¹⁾ Brinkmann: Die Ökonomik des landwirtschaftlichen Betriebs. Grundriss der Sozialökonomik. 7. Abt. 1920. S. 50/51.

Mangel an Kapital bedeutet hier, dass der Zins zu hoch ist, um Kapital für bestimmte wirtschaftliche Zwecke noch rentabel verwenden zu können. Bei einem grösseren Kapitalangebot und einem entsprechend niedrigeren Zinsfuss könnte die Produktion kapitalintensiver und damit wirtschaftlich erfolgreicher betrieben werden. Es sei nur auf die Anwendung längerer Produktionsumwege im Sinne von Böhm-Bawerk verwiesen, die nicht nur für die Industrie, sondern auch für die Landwirtschaft zu höheren Erträgen führen kann. «Aber über die Tatsache, dass die nationale Arbeit ergiebiger ist, wenn sie per Kopf von einem Kapitale von 50 fl. unterstützt wird, als wenn sie von gar keinem Kapital unterstützt wird; und abermals ergiebiger, wenn das Kapital 500 fl., und noch ergiebiger, wenn das Kapital 5000 oder 10 000 fl. beträgt: über diese Tatsache besteht, wie ich glaube, weder bei einem Praktiker der Produktionstechnik, noch bei einem Theoretiker, von was immer für einer Richtung, ein Zweifel ¹⁾.»

Kapitalüberfluss dagegen besagt, dass es Länder gibt, in denen die Kapitalverwendung im Verhältnis zum Kapitalangebot geringere Ertragsaussichten bietet und dass demgemäss der Preis für die Kapitalnutzung hier ein geringerer ist als in anderen Ländern. Zusätzliche Kapitalverwendungen sind also in solchen Ländern wirtschaftlich weniger erfolgreich. Ein zu starkes Kapitalangebot mit einem zu niedrigen Zinsfuss kann unter Umständen zu Kapitalfehlleitungen und zu spekulativen Ausschreitungen, vor allem während eines Aufstieges der Konjunktur, führen. Diese Zinsunterschiede zwischen verschiedenen Ländern sind dann der stärkste Hebel für die internationalen Kapitalsübertragungen.

Die vier Fälle der fehlenden Proportionalität zwischen Arbeit und Kapital

a) Mangel an Kapital und an Arbeitskraft. In den Ländern, in denen an diesen beiden Faktoren gleichzeitig ein Mangel vorhanden ist, tritt er auf im Verhältnis zu den Naturgaben des Landes. Aus Mangel an Arbeitskraft und Kapital können sie nur unvollkommen ausgenutzt werden. In solchen Ländern ist zunächst die eigene Kapitalbildung etwas erleichtert, wenn sie eine grössere Zahl von Einwanderern regelmässig erhalten. Von den Geldbeträgen abgesehen, welche diese selbst bei der Einwanderung mitbringen, beruht dies darauf, dass die Einwanderer in der Mehrzahl im arbeitsfähigen Alter stehen. Auf diese Weise mehrt sich die Arbeitskraft in dem Einwanderungslande, ohne dass es nötig gewesen wäre, dafür entsprechende Aufzuchs- und Erziehungskosten aufzuwenden. Dadurch werden relativ grössere Beträge des Volkseinkommens zur Kapitalbildung verfügbar.

Freilich pflegt diese eigene Kapitalbildung in solchen Ländern der Grösse des Kapitalbedarfes gegenüber nur eine unzureichende Rolle zu spielen, so dass dieser doch in der Hauptsache aus den hochkapitalistischen Ländern gedeckt werden muss. Es ist bekannt, in welchem Umfange europäisches Kapital im

¹⁾ Böhm-Bawerk: Positive Theorie des Kapitals. 3. Aufl. 1912. Exkurs I. S. 39.

neunzehnten Jahrhundert nach den Vereinigten Staaten von Amerika geflossen ist und in welchem Ausmasse das gleiche dann später nach anderen Überseegebieten der Fall war. Auch nach dem Weltkriege hat dieser Kapitalexport, wenn auch mit gewissen Wandlungen, wieder eingesetzt, um erst seit Ausbruch der Weltwirtschaftskrise wieder nahezu vollständig zu verschwinden.

Wo in solchen kapitalarmen Ländern Natur- und Bodengaben vorhanden sind, die mangels genügender Arbeitskraft und genügenden Kapitals nur unzureichend ausgenutzt werden können, dort ist deren Grenzproduktivität höher als in den Ländern, in denen sich beide nicht mit dem gleichen wirtschaftlichen Erfolg betätigen können. Man braucht nur daran zu denken, dass in solchen Überseegebieten die Mehrverwendung von Arbeit und Kapital bei der Bebauung des Bodens noch unter sinkenden Kosten vor sich gehen kann, während dies in den hochkapitalistischen europäischen Ländern in der Regel nur noch unter steigenden Kosten möglich ist.

Bei dieser Gruppe von Ländern, die neben einem Mangel an Kapital auch einen Mangel an Arbeitskraft aufweisen, geht in der Regel die Einwanderung beider Hand in Hand. Es handelt sich eben hier um komplementäre Produktionsgüter. Ohne eine derartige Kapitalzufuhr wäre es nicht möglich, den Einwanderern die erforderliche Arbeits- und Lebensmöglichkeit zu geben, ganz gleich, ob es sich dabei um die Aufschliessung neuen Landes oder um die Neuschaffung industrieller Anlagen handelt. Und umgekehrt, ohne die neueinwandernde zusätzliche Arbeitskraft könnte das einströmende Kapital kein ausreichendes Feld wirtschaftlicher Betätigung finden. Einwanderung von Arbeitskraft und Kapitaleinfuhr bedingen sich also gegenseitig. Damit ist allerdings nicht gesagt, dass beide sich auch immer in ihren Grössenverhältnissen entsprechen müssen. Das ist häufig genug nicht der Fall. Dies ergibt sich schon daraus, dass das eingeführte Kapital häufig zur Substitution verwendet wird, namentlich dann, wenn aus Mangel an Arbeitskraft die Löhne zu hoch sind.

Noch Ricardo hatte, so sehr ihm auch der internationale Kostenausgleich am Herzen lag, die Meinung vertreten, dass die natürliche Abneigung, die jeder mann gegen das Verlassen seines Landes, in dem er geboren und bekannt ist, empfindet, ein Hemmnis sei, um sich mit seinen eingewurzelten Gewohnheiten einer fremden Regierung und fremden Gesetzen anzuvertrauen. «Diese Gefühle, deren Schwinden ich nur bedauern würde, bestimmen die meisten Kapitalisten, sich lieber mit einer niedrigeren Profitrate in der Heimat zu begnügen, als nach einer vorteilhafteren Anlage ihres Vermögens bei fremden Nationen zu suchen ¹⁾.»

Diese Hemmnisse für den internationalen Kapitalverkehr haben jedoch, seitdem Ricardo diese Zeilen schrieb, erheblich abgenommen. Die Ausgestaltung des Verkehrs und des Nachrichtenwesens, die Zunahme der Kenntnisse über die politischen und wirtschaftlichen Verhältnisse fremder Staaten, die Ausbildung des internationalen Rechtes waren dahin wirksam, dass diese natürlichen Hemmnisse an Bedeutung abgenommen haben. Dass dann seit dem Weltkriege und besonders seit dem Ausbruch der Weltwirtschaftskrise neue und anders-

¹⁾ Grundsätze der Volkswirtschaft und Besteuerung. Ausgabe Waentig. Jena 1905. S. 130.

artige Hemmnisse für den zwischenstaatlichen Kapitalverkehr aufgetreten sind, wird noch zu zeigen sein.

b) Mangel an Kapital und Überfluss an Arbeitskraft. Die Länder, bei denen diese beiden Faktoren zusammentreffen, finden sich nicht, wie in dem ersten Falle, in Übersee. Dieses Zusammentreffen: Mangel an Kapital und Überfluss an Arbeitskraft, ist vielmehr in manchen dichtbevölkerten Staaten Europas anzutreffen. Es gehören hierher wohl in erster Linie Polen und Italien, Länder mit einer starken Tendenz zur Auswanderung. Beide Länder sind überbevölkert. Es handelt sich hier nicht nur um einen Mangel an Kapital gegenüber der vorhandenen Arbeitskraft, sondern mitunter auch gegenüber den Naturgaben des Landes. So hemmt in Polen der Kapitalmangel und der damit verbundene hohe Zinssatz die Entwicklung einer leistungsfähigen Industrie und damit die Steigerung der Bevölkerungskapazität des Landes¹⁾. In Italien dagegen liegen die Verhältnisse wieder anders, weil hier nicht genügend Rohstoffe zur Entwicklung einer stärkeren Industrialisierung vorhanden sind. Bis zum Beginn der grossen Wirtschaftskrise hatten denn auch beide Länder eine besonders starke Auswanderung.

Die wirtschaftlichen Voraussetzungen dafür, dass aus solch kapitalarmen Ländern eine stärkere Auswanderung nach Übersee stattfinden kann, liegt darin, dass diese letztgenannten Gebiete ihrerseits wieder aus den kapitalreichen Ländern die erforderlichen Kapitalbeträge erhalten, um die auf diese Weise durch Einwanderung neugewonnenen Arbeitskräfte verwerten zu können.

Es sind dann auch diese kapitalarmen, überbevölkerten Länder, die durch ihre Rück- und Zeitwanderer, auch durch die Geldsendungen der definitiv Ausgewanderten in die Heimat, wieder einen nicht unbeträchtlichen Kapitalzufluss erhalten. So teilt Sartorius mit, dass in den Jahren 1904—1907 allein nach Sizilien auf diese Weise mehr als 60 Millionen Lire geflossen seien²⁾. Wagemann gibt an, dass aus Deutschland seit dem Jahre 1925 etwa 50 Millionen Reichsmark jährlich als Entgelt für die Dienstleistungen fremder Wanderarbeiter ins Ausland gegangen seien und dass in der italienischen Zahlungsbilanz jährlich 425 Millionen Reichsmark für die Rücksendungen von Auswanderern angesetzt wären³⁾. Nach einer amerikanischen Quelle haben allein die Rücksendungen italienischer Auswanderer durch die Bank von Neapel in den Jahren 1925 und 1926 680 und 597, durch die Post in den Jahren 1924 und 1925 325 und 232 Millionen Lire betragen⁴⁾. Zwar haben diese Länder, in erster Linie Polen, seit Kriegsende auch ziemlich grosse Beträge an Kapital in Anleihform erhalten. Sie haben aber doch wohl mehr politischen als wirtschaftlichen Zwecken gedient.

¹⁾ Die Wirkung der Krise auf die Wirtschaft Polens. Vierteljahrshefte zur Statistik des Deutschen Reiches. 1934. Heft III.

²⁾ Art. «Auswanderung». Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 4. Aufl. Bd. I.

³⁾ E. Wagemann: Struktur und Rhythmus der Weltwirtschaft. (1931.) S. 133.

⁴⁾ International Migrations. Vol. II. Ed. by W. Willcox. New-York 1931. S. 464 ff.

Ein solches Missverhältnis zwischen Arbeitskraft und Kapital braucht keineswegs immer eine solch krasse Form der Übervölkerung anzunehmen. Auch im Deutschen Reiche bestand bereits vor dem Weltkriege ein derartiges Missverhältnis, und zwar als Folge des hier damals so besonders starken Volkswachstums. Damit hing es zusammen, dass in diesen Jahren die Liquidität der deutschen Kreditbanken so gering gewesen ist. Sie mussten den starken Anforderungen gegenüber, die an sie gestellt wurden, in der knappsten Weise mit ihren Mitteln disponieren. Im Jahre 1912 erklärte Helfferich: «Dass wir in den letzten Jahren dem Punkte näher gerückt seien, bei dem die volkswirtschaftlich rationale Ausnutzung der disponiblen Mittel einigermassen in Konflikt gerät mit der Solidität der gesamten Geld- und Kreditverfassung des Landes¹⁾.» Wie oft sind damals in Deutschland nicht Betriebsmittel der Wirtschaft zu Anlagezwecken verwendet worden.

c) Überfluss an Kapital und Mangel an Arbeitskraft. Hier begegnen wir einer Kapitalausfuhr und einer Einwanderung von Arbeitskräften. Das typische Land dafür ist Frankreich. In dem Jahrzehnt von 1920—1929 hatte Frankreich nach Abzug der Rückwanderer eine Einwanderung von 1,156 Millionen Köpfen²⁾. In welchem Ausmasse Frankreich in diesem Zeitraum als Kapitalgeber in langfristiger und kurzfristiger Form anderen Ländern gegenüber aufgetreten ist, dürfte zu bekannt sein, als dass es nötig wäre, hierfür besonders Zahlenbelege zu geben.

Auch die Vereinigten Staaten von Amerika gehören in gewissem Sinne hierher. Sie haben sich seit Beendigung des Weltkrieges zu einem der grössten Gläubigerländer entwickelt. In dem Jahrzehnt von 1920—1930 wurden an den amerikanischen Börsen nominell 9,7 Milliarden Dollar für das Ausland emittiert³⁾. Während Frankreich seine Kredite in hohem Masse für politische Zwecke gegeben hat, kamen bei den Vereinigten Staaten in erster Linie auch wirtschaftliche Ziele in Frage. Die französischen Kredite flossen nach Polen und Südosteuropa, diejenigen der Vereinigten Staaten nach Kanada und den Ländern Mittel- und Südamerikas.

Abgesehen davon, dass den Vereinigten Staaten gewaltige Beträge aus den Zins- und Tilgungsraten der Kriegsschulden für solche Zwecke zur Verfügung standen, war ihre Kapitalausfuhr auch dadurch erleichtert, dass ihr Volkswachstum zum Teil als Folge rückläufiger Einwanderung, zum Teil als Folge des Geburtenrückganges nicht unerheblich zurückgegangen ist. In dem Zeitraum von 1870—1910 betrug das jährliche Volkswachstum 2,05, in dem Zeitraum von 1910—1930 1,43 Prozent. Die Vereinigten Staaten hätten auch nicht zu einer solch gewaltigen Kapitalausfuhr schreiten können, wenn sie nach dem Kriege der europäischen Einwanderung bereitwilliger die Tore geöffnet hätten. Wander-

¹⁾ Verhandlungen des 4. allgemeinen Deutschen Bankiertages zu München. Berlin 1912. S. 78.

²⁾ H. Valet: Les restrictions à l'immigration. Paris 1930. S. 210.

³⁾ Vorträge und Verhandlungen über die Weltagrarkrise. Internationale Konferenz für Agrarwissenschaft, in Bad Eilsen. Leipzig 1934. S. 26.

und Kapitalbewegungen bedingen sich eben gegenseitig. Dadurch, dass die Vereinigten Staaten ihre Kapitalausfuhr vornehmlich nach den übrigen Ländern des amerikanischen Kontinents in dieser Zeit gelenkt haben, haben sie es diesen Ländern wirtschaftlich möglich gemacht, einen steigenden Teil der europäischen Auswanderung aufzunehmen. Von 1000 Einwanderern nach den Vereinigten Staaten, nach Kanada, Brasilien und Argentinien, entfielen auf

Zeitraum	die Vereinigten Staaten von Nordamerika	die drei anderen Länder
1901—1905	768	232
1906—1910	671	329
1911—1915	619	381
1916—1920	585	415
1921—1924	597	403
1925—1929	436	564
1930—1933	325	675

Ohne diesen starken Kapitalzustrom aus den Vereinigten Staaten hätten diese anderen Länder des amerikanischen Kontinents keine wirtschaftliche Verwendung für so viele zusätzliche Arbeitskräfte gehabt.

Allerdings hat dann die Kapitalhingabe an solche Länder für diese zwangsläufige Wirkungen gehabt, die in enger Beziehung mit dem internationalen Austausch der Produktionsfaktoren überhaupt stehen. Wo Kapital ausgeführt wird, entstehen den Schuldnerstaaten gegenüber Zins- und Tilgungsansprüche. Auf die Dauer können diese nur in Warenform, die ja wieder in sich eine bestimmte Menge an Arbeitskraft verkörpert, geleistet werden. Damit findet von seiten der Schuldnerstaaten in dieser Form eine «Auswanderung» von Arbeitskraft statt, die um so höher ist, je mehr diese Ausfuhr aus gebrauchsfertigen Waren besteht. Die Gläubigerstaaten können demnach auf die Dauer ihre Ansprüche nur in Warenform erhalten. Dabei kann es natürlich recht gut sein, dass diese Gruppe von Schuldnerstaaten, die doch in erster Linie nur Roh- und Nahrungsstoffe ausführen können, auf dieser Grundlage den europäischen Industriestaaten gegenüber eine aktive Handelsbilanz haben und dann deren Devisen benutzen, um ihre Zinsen an ihre Gläubiger, in diesem Beispiel an die Vereinigten Staaten, zu zahlen. In diesem Falle könnte dann durch eine entsprechende Einfuhr aus Europa die Handelsbilanz der Vereinigten Staaten nach der passiven Seite hin gelenkt werden. Es ist bekannt, dass sich durch die dauernde Kredithingabe der Vereinigten Staaten diese Dinge zunächst anders abgespielt haben, dass sich aber daraus für diese recht unerfreuliche Wirkungen ergaben. Darauf wird noch zurückzukommen sein.

d) Überfluss an Kapital und an Arbeitskraft. Dieser Fall findet sich namentlich in den kapitalreichen Ländern in den Zeiten einer Wirtschaftskrise. Die ungünstige Lage auf dem Arbeitsmarkte drängt zur Auswanderung, das Kapital, nach dem in solchen Zeiten wenig Nachfrage vorhanden ist, wie schon der niedrige Zinsfuß zeigt, sucht Anlage im Ausland. Beides ist natürlich

nur unter der Voraussetzung möglich, dass in dieser Zeit die wirtschaftliche Lage in anderen Ländern günstiger ist.

Wir begegnen jedoch einer derartigen Kombination von Auswanderung und Kapitalausfuhr in manchen Ländern auch in Zeiten, die vollkommen krisenfrei sind. Ein deutliches Beispiel bietet Grossbritannien, auch in den Jahren einer durchaus günstigen Konjunktur. Auch die Schweiz und die Niederlande gehören in den Kreis solcher Länder, wie die folgende Tabelle ¹⁾ zeigt:

Jahre	Auslandsemissionen öffentlicher Körperschaften und privater Unternehmungen in Millionen der Landeswährung				Überseeische Auswanderung		
	Grossbritannien und Nordirland		Schweiz	Niederlande	Grossbritannien und Nordirland	Schweiz	Niederlande
	Empire	Ausland					
1929	33	35	115	117	143 686	3772	2970
1930	12	17	326	238	92 158	2965	2756
1931	11	8	114	37	34 310	1263	365
1932	2	0	149	23	26 988	915	158
1933	11	0	—	9	26 256	779	163
1934	36	3	7	—	29 230	861	243

In solchen Ländern sind Arbeit und Kapital den Gaben des Bodens gegenüber in zu grossem Ausmasse vorhanden. Das Proportionalitätsverhältnis der drei Produktionsfaktoren entspricht daher nicht dem optimalen Zustand. Eine Substitution der Arbeitskraft durch Kapital kann unter solchen Umständen natürlich nicht in Frage kommen; eine solche dem Boden gegenüber durch intensivere Nutzung erscheint wirtschaftlich unzweckmässig, da eine intensivere Bestellung in dieser Gruppe von Ländern im allgemeinen dem Gesetz des sinkenden Ertrages unterliegt, also steigende Kosten zur Folge hat.

Die Auswanderung dagegen führt zu einer Entlastung des heimischen Arbeitsmarktes, und die Ausfuhr von Kapital erbringt reichere Erträge, als es im Inlande möglich wäre. Ist keine Kapitalausfuhr möglich, so kann dies zu einer unwirtschaftlichen Verwendung des angebotenen Kapitals im Inland, vielleicht zu spekulativen Zwecken, führen und das Wirtschaftsleben durch Überspitzung der Konjunktur ungünstig beeinflussen.

In den alten, kapitalreichen Ländern, in denen sich die Bodenproduktion in der Tendenz nur noch unter steigenden Kosten vollziehen kann, muss deshalb auch die Gewinnrate für das Kapital eine wesentlich geringere sein als in den neuen Ländern. Wo diesen mit zum Teil noch unerschlossenen Gebieten und Bodenschätzen neue Arbeitskraft und neues Kapital zugeführt werden kann, da werden lange Zeit hindurch die Erträge der Wirtschaft stärker zunehmen als die zusätzlich eingesetzten Mengen an Arbeitskraft und an Kapital.

¹⁾ Zusammengestellt nach den Angaben in den Statistischen Jahrbüchern des Deutschen Reiches.

Wandlungen und Aussichten der internationalen Kapitalsübertragungen

Schon aus den bisherigen Darlegungen wurde ersichtlich, in welchem engen Zusammenhange Auswanderung und Kapitalexport zueinander stehen. Das gilt auch von den Beziehungen zu dem internationalen Warenaustausch. Alle diese Erscheinungen hängen — wie Cabiati ¹⁾ mit Recht betont hat — auf das engste zusammen. «Vom Gesichtspunkt des internationalen Handels gibt es keinen Export von Waren und Ersparnissen oder Menschen oder Diensten als isoliertem Vorgang. Man hat eine ausgedehnte, ununterbrochene Bewegung, Ab- und Zustrom all dieser Güter vor sich, eine Bewegung, die durch den Wunsch der Menschen, aus den geringsten Differenzen Gewinne zu ziehen, verursacht wird.»

Die ganze bisherige Erörterung nahm davon ihren Ausgang, dass eine gewisse Verhältnismässigkeit der Produktionsfaktoren bestehen müsse, wenn keinerlei Teile derselben wirtschaftlich unausgenützt bleiben sollten. Der zwischenstaatliche Austausch dieser Faktoren bedeutet, dass dadurch innerhalb der einzelnen Länder ein mengenmässiger Ausgleich erfolgt, so dass damit eine Annäherung an das dargestellte Ideal eintreten kann. Wir dürfen dabei nicht übersehen, in welchem Masse diese Faktoren ihren gegenseitigen Wirkungsgrad beeinflussen. Wo einer dieser drei Faktoren in zu geringem Ausmasse vorhanden ist, wird durch seine Zunahme der Wirkungsgrad der beiden anderen verbessert; wo er in zu hohem Ausmasse vorhanden ist, wird durch seine Übertragung in das Ausland bewirkt, dass er dort wirtschaftlich besser ausgenutzt wird als in der Heimat.

Ohne die grosse Auswanderung aus Europa hätte die europäische Kapitalanlage in Übersee nicht entsprechend verwertet werden können und umgekehrt. Die Auswanderung und Kapitalausfuhr aus Europa haben die Voraussetzungen geschaffen, um in Übersee brachliegende Gebiete und Naturgaben aufzuschliessen und auszunutzen. Unter den dort vorhandenen Voraussetzungen musste jede neu hinzukommende Menge an Arbeitskraft und Kapital zu proportional steigenden Erträgen führen. In den Staaten Europas, die Menschen und Kapital abgaben, war diesen gegenüber die Volkszahl den natürlichen Voraussetzungen des Bodens gegenüber so gross geworden, dass hier die Mehrverwendung von Kapital und Arbeit in der Tendenz zu einer Steigerung der Produktionskosten, also zu Übervölkerungserscheinungen, hätte führen müssen.

Tatsächlich jedoch ist auch in dieser Zeit in den europäischen Staaten das Volkseinkommen stärker gestiegen als die Volkszahl. Allerorts hat hier auch in dieser Zeit der allgemeine Wohlstand zugenommen. Das war nur deshalb möglich, weil es als Folge der Abgabe von Arbeitskraft und Kapital gelungen war, gegen die Erzeugnisse der eigenen Arbeit aus den Überseegebieten Nahrungs- und Rohstoffe zu beziehen, die mit sinkenden Kosten hergestellt werden konnten.

¹⁾ Cabiati: Die internationalen Kapitalbewegungen bei stabiler und bei entwerteter Währung. In «Die Wirtschaftstheorie der Gegenwart». Bd. IV. Wien 1928. S. 144/145.

Da das gleiche von den Industrieerzeugnissen galt, die dafür im Austausch von den europäischen Staaten hingegeben wurden, so musste sich auch in ihnen damit das Verhältnis von Volkszahl und Wirtschaft günstiger gestalten. Diese Tatsachen müssen wir im Auge behalten, wenn wir im folgenden sehen, dass sich in den internationalen Kapitalbewegungen schon seit Kriegsende gewisse Wandlungen vollzogen haben und dass noch aller Voraussicht nach weitere zu erwarten stehen.

Während der Weltwirtschaftskrise haben Auswanderung und Kapitalausfuhr in gleicher Weise fast gänzlich aufgehört. Schon in den Jahren zuvor konnte man dabei, wie eben betont, vor allem bei der ausländischen Kapitalanlage, wichtige Wandlungen beobachten. Zunächst war sie gegenüber den Verhältnissen der Vorkriegszeit viel mehr von politischen und staatlichen Gesichtspunkten und viel weniger von rein wirtschaftlichen Erwägungen geleitet. Es beruhte dies darauf, dass seit Kriegsende bei einer ganzen Reihe von Ländern nationalpolitische und nationalwirtschaftliche Gesichtspunkte an Bedeutung zugenommen haben. Demgemäss ist auch die Kapitalanlage im Ausland in zunehmendem Masse eine staatliche und politische Angelegenheit geworden.

Eine zweite, besonders vom Standpunkte der Schuldnerländer aus wesentliche Wandlung lag darin, dass seit Kriegsende an die Stelle von langfristigen immer mehr kurzfristige Kredite getreten sind. Wie die Erfahrung zeigt, kann dies für die Schuldnerstaaten recht bedenklich werden. Die Weltwirtschaftskrise hat sogar gelehrt, dass für diese Staatengruppe auch die Aufnahme festverzinslicher, wenn auch langfristiger Kredite recht bedenklich werden kann, weil dann in den Zeiten der Krise, wenn Preise und Einkommen zurückgehen, das Schuldnerland aus sinkenden Erträgen gleiche Lasten an das Ausland zu entrichten hat. Wo sich dagegen die Kapitalhingabe in Form unmittelbarer Investitionen oder Beteiligungen oder den Ankauf von Aktien vollzieht, da ist das ausländische Kapital an der Wirtschaft des Schuldnerlandes unmittelbar beteiligt. Hierdurch wird in wirtschaftlich ungünstigen Zeiten die Zinsbelastung an das Ausland wesentlich erträglicher. Allerdings ist dann auch immer mit einer gewissen Gefahr der Überfremdung zu rechnen.

Auch ist es unsicher, ob solche langfristigen Kapitalanlagen vor einer endgültigen Stabilisierung der Währungen wieder einen grösseren Umfang annehmen können. Cabiati ¹⁾ hat in seiner bereits genannten Arbeit mit Recht gemeint, dass es für ein Land mit entwerteter Währung gewisse Gefahren für die Gestaltung seiner Zahlungsbilanz mit sich bringe, derartige Schulden aufzunehmen. Jedenfalls fehlt hierbei für beide Teile die nötige wirtschaftliche Voraussicht. Darin liegt heute sicherlich eine Einschränkung für die zwischenstaatliche Beweglichkeit des Kapitals.

In der Zeit vom Kriegsende bis zu Beginn der Weltwirtschaftskrise war es auch den Schuldnerländern vielfach sehr erschwert, ihre Zinsen und Tilgungsraten zu transferieren. Das kann auf die Dauer — wie schon betont — nur auf

¹⁾ Cabiati: A. a. O. S. 157/158. Vgl. dazu auch R. Nurske: Internationale Kapitalbewegungen. Beiträge zur Konjunkturforschung, Nr. 8. Wien 1935. S. 75.

dem Wege der Warenausfuhr geschehen. In erster Linie war dies gegenüber den Vereinigten Staaten infolge deren protektionistischer Zollpolitik nur in sehr unzureichendem Masse möglich. Einer der angesehensten amerikanischen Nationalökonomien, F. W. Taussig, hat darüber gesagt: «Es wurde zwar zugegeben, dass die neue Stellung der Vereinigten Staaten als Gläubigerland eine Tendenz zu wachsenden Importen involviert, man musste zugeben, dass das Ausland die Zinsen für seine Schulden in Gütern wird bezahlen müssen. Das war jedoch nur ein Grund mehr, um immer weiter und mehr auszuleihen, damit die steigenden Importe durch noch mehr steigende Exporte überkompensiert werden ¹⁾.» Im Jahre 1934 erklärte der amerikanische Staatssekretär Cordell Hall: «Während sechs oder sieben Jahren haben wir dieses Spiel gespielt, Geschäfte abzuschliessen, indem wir auf Kredit verkauften, wobei wir selber die Käufer waren. Das war ein Schauspiel, so belustigend für diejenigen, die nicht daran dachten, hinter die Kulissen zu schauen und die Gebrechlichkeit des Gebäudes zu beobachten, welche nur der Meinung waren, den betretenen Weg fortzusetzen ²⁾.»

Es ist eben ein für längere Zeit ganz unmöglicher Zustand, durch Kreditgewährung immer wieder den Export zu forcieren und sich dann — wie es die Vereinigten Staaten getan haben — gegen die Einfuhr durch hohe Zölle abzuschliessen. Als dann mit dem Ausbruch der Weltwirtschaftskrise die Zahlungsfähigkeit der Schuldnerstaaten sehr zurückging, da nahm auch der Kapitalexport der Vereinigten Staaten dorthin ein Ende. Die bis dahin starke Aktivität der amerikanischen Handelsbilanz erlitt einen schweren Rückschlag. Während der Überschuss der Ausfuhr über die Einfuhr im Jahre 1928 noch 3934 Millionen Mark betragen hatte, ging er bis zum Jahre 1935 auf 585 Millionen zurück.

Fasst man das bisher Gesagte zusammen, so erkennt man leicht, dass ein künftiger Kapitalexport, wenn er wieder in grösserem Umfange zustande kommen sollte, sich in anderer Art und Weise abspielen wird als in dem ersten Jahrzehnt nach Beendigung des Weltkrieges.

Zum Schlusse erhebt sich noch die Frage, ob und in welchem Ausmasse in Zukunft noch mit grösseren zwischenstaatlichen Kapitalübertragungen zu rechnen sein wird. Hierbei muss man die Lage der Gläubiger- und Schuldnerstaaten getrennt betrachten.

Man wird mit Bestimmtheit annehmen dürfen, dass auch in Zukunft die hochkapitalistischen Staaten ein starkes Interesse an einer Kapitalausfuhr haben werden. Schon das Interesse, das diese Staaten an einer Steigerung ihrer Warenausfuhr nehmen, wird nach dieser Richtung hin wirksam sein. Bei England kommt noch besonders hinzu, dass hier die Einnahmen aus Kapitalanlagen im Ausland für das dortige Volkseinkommen eine so grosse Rolle spielen, dass man in Zukunft dort kaum auf den Ausbau dieser Einnahmequelle wird

¹⁾ F. W. Taussig: Theorie der internationalen Wirtschaftsbeziehungen. Deutsch. Leipzig 1929. S. 241.

²⁾ Remarques sur l'état actuel des relations économiques internationales. Genève 1935. Société des Nations. S. 49.

verzichten wollen. Die wirtschaftliche Notwendigkeit einer Kapitalanlage im Ausland hat sich im vorigen Jahre besonders deutlich in der Schweiz gezeigt. Ganz abgesehen davon, dass das Land damals unter dem Zufluss fremden Wanderkapitals litt, boten sich auch im Inland dem eigenen Kapital zu geringe Anlagemöglichkeiten. Grosse Mittel am Geldmarkt waren unbeschäftigt, und man fürchtete damals: «Börsenüberbewertungen und Fehlleitungen in zusätzlichen Neuanlagen des Inlandes mit den sich daraus ergebenden Risiken und Folgen für die Preis- und Kostenbildung ¹⁾.»

Wenn auch in manchen der für den Kapitalexport in Frage kommenden Staaten jetzt und noch für einige Jahre der heimische Kapitalmarkt durch die starken Rüstungsaufträge in Anspruch genommen ist, so handelt es sich doch hierbei um einen vorübergehenden Zustand. Die Staaten, die für den Kapitalexport in erster Linie in Frage kommen, diejenigen von Westeuropa und die Vereinigten Staaten von Amerika, sind auch diejenigen, in denen das Volkswachstum in starkem Rückgang begriffen ist und aller Voraussicht nach auch noch weiter zurückgehen wird. Rechnet man doch für viele dieser Staaten in nicht allzu langer Zeit mit einem Aufhören des Volkswachstums, ja mit einer Abnahme der Volkszahl. Geht das Volkswachstum zurück, so nimmt die Tendenz zur Kapitalbildung zu, der Kapitalbedarf der heimischen Volkswirtschaft sinkt. Es hängt mit dem geringen dortigen Volkswachstum zusammen, dass in Frankreich seit langer Zeit die Kapitalbildung besonders gross ist. Die Möglichkeit, das Kapital im eigenen Lande nutzbringend zu verwerten, wird mit sinkender Volkszunahme zurückgehen ²⁾. Damit sind aber die wirtschaftlichen Voraussetzungen eines steigenden Kapitalexportes für diese Staaten gegeben.

Wie werden sich nun die entsprechenden Verhältnisse in den Schuldnerstaaten, d. h. in den Gebieten in Übersee, gestalten? An sich werden sich auch hier Tendenzen zu einem wachsenden Kapitalbedarf zeigen, wenn das Kapitalangebot grösser wird und zu einem niedrigeren Zinsfuss zur Verfügung steht. Demgegenüber steht jedoch die Tatsache, dass in diesen Überseegebieten ebenfalls eine starke Tendenz zu einer Abnahme des Volkswachstums vorhanden ist. Das hängt in erster Linie mit dem starken Rückgang der Einwanderung zusammen. Bisher beruhte dieser Rückgang im wesentlichen auf den strengen Einwanderungsbestimmungen dieser Länder. Aber auch wenn diese Beschränkungen wesentlich gemildert werden sollten, so ist kaum mit einer stärkeren Zunahme der Einwanderung aus Europa zu rechnen. Ganz abgesehen davon, dass man hier heute die Auswanderung nicht mehr so günstig beurteilt wie früher, muss eine dauernde Abnahme der Auswanderung auch eine Folge des abnehmenden Volkswachstums in den europäischen Staaten sein. Auch in den Ländern, die, wie Italien und Polen, bisher in erster Linie für die Auswanderung in Frage kamen, ist das Volkswachstum in deutlichem Rückgang begriffen.

¹⁾ Frankfurter Zeitung. Reichsausgabe vom 10. März 1937. «Schweizer Kapital sucht Anlage.»

²⁾ Eingehender über diesen Punkt: Mombert: Bevölkerungsentwicklung und Wirtschaftsgestaltung. Zur Frage der Abnahme des Volkswachstums. Veröffentlichungen der Frankfurter Gesellschaft für Konjunkturforschung. N. F. Heft III. Leipzig 1932.

Die Einwanderer gehören jedoch in besonders starkem Umfang den lebensfähigsten Altersklassen an. Eine Abnahme der Einwanderung hat deshalb die Tendenz, in den Überseegebieten die Sterblichkeit heraufzusetzen und durch den Rückgang der im heirats- und fortpflanzungsfähigen Alter Stehenden die Geburtenzahl zu vermindern. In einer Reihe dieser Gebiete kann man schon jetzt eine Verlangsamung des Volkswachstums beobachten. In England wird die Frage der Auswanderung im Interesse der Dominions lebhaft erörtert. General Smuts hat bei einer Rede in Kapstadt erklärt: «Wir haben nicht die Menschenreserven, die notwendig sind, um den Bedürfnissen unseres Landes zu entsprechen.» Ähnliche Stimmen kommen aus anderen Überseegebieten.

Wir haben jedoch oben gesehen, dass es sich bei dem Kapitalexport darum handelt, die in einem Lande fehlende Proportionalität der Produktionsfaktoren herzustellen, dass der Kapitalexport nur dann für das Schuldnerland einen ökonomischen Sinn hat, wenn dadurch der Wirkungszusammenhang der Produktionsfaktoren günstiger wird. Wenn aber das Volkswachstum dieser Überseegebiete schwächer wird, dann wird der Zeitpunkt kommen, an dem auch genügende Arbeitskräfte fehlen, die zu einem weiteren wirtschaftlichen Ausbau dieser Gebiete erforderlich sind. Damit muss aber auch die Verwendungsmöglichkeit für grössere Kapitalzufuhren sinken.

Allerdings kann einem solchen Missverhältnis gegenüber vielleicht ein gewisser Ausgleich geschaffen werden. Ein Rückgang der Einwanderung und ein geringes eigenes Volkswachstum tendieren zu Lohnerhöhungen und damit zu einer Substitution des Produktionsfaktors Arbeit durch Kapital. Das würde dann wirtschaftlich um so eher möglich sein, wenn eine stärkere Kapitalbildung in den Gläubigerstaaten, die von einer geringeren Nachfrage nach Kapital in den Schuldnerstaaten begleitet wäre, herabdrückend auf den Zins wirken würde. Je niedriger der Zins ist, für um so zahlreichere Zwecke kann das Kapital wirtschaftlich nutzbringend verwendet werden.

Wenn man es also auch hierbei mit gewissen Gegentendenzen gegen einen Rückgang der internationalen Kapitalsübertragungen zu tun hat, so sind diesen Gegenkräften doch Grenzen gezogen, über die sich natürlich heute gar nichts aussagen lässt. Jedenfalls ergibt sich, dass von der Bevölkerungsentwicklung in den Überseegebieten einmal Kräfte ausgehen können, die imstande sind, den Umfang der internationalen Kapitalsübertragungen beträchtlich zu beeinflussen. Dadurch können dann auch manche europäischen Staaten, die bis dahin zu den Kapitalgebern gehört hatten, in Mitleidenschaft gezogen werden.
