

Korner, Emil

**Article**

## Freier Wechselkurs und Richtiges Geld die Heilmittel für jedes Außenhandels-Defizit

Schmollers Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft

**Provided in Cooperation with:**

Duncker & Humblot, Berlin

*Suggested Citation:* Korner, Emil (1955) : Freier Wechselkurs und Richtiges Geld die Heilmittel für jedes Außenhandels-Defizit, Schmollers Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft, ISSN 1619-6244, Duncker & Humblot, Berlin, Vol. 75, Iss. 3, pp. 47-66, <https://doi.org/10.3790/schm.75.3.47>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/290824>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

## Freier Wechselkurs und Richtiges Geld die Heilmittel für jedes Außenhandels-Defizit

Von

Emil K o r n e r - Port William/Wigtonshire

Nirgendwo tritt die Kläglichkeit des wirtschaftswissenschaftlichen Niveaus unserer Zeit so kraß in Erscheinung wie in dem gegen das Außenhandelsdefizit geführten Kampfe, der nachgerade zum Um und Auf der britischen Nachkriegspolitik wurde und — in Anbetracht der Unwirksamkeit aller angewandten Mittel — dennoch völlig aussichtslos ist. Es verhält sich hier offenbar wie bei der Arbeitslosigkeit. Wie diese, statt auf unrichtige Arbeitszeit-Bemessung, auf Beschäftigungsmangel zurückgeführt und darum, statt mittels fortgesetzter Anpassung der jeweiligen Arbeitszeit an die jeweils gegebene Beschäftigungsmenge, mittels Maßnahmen bekämpft wird, die auf Steigerung der Beschäftigungsmenge abzielen, genau so versucht man, den Störungen im Außenhandel nur durch Beseitigung der scheinbaren Ursachen beizukommen. Die wirklichen einzusehen, ist einesteils wegen Mangels an Freiheit nicht möglich. Andernteils aber wird es durch den „gesunder Menschenverstand“ geheißenen Dünkel unter anderem mit der Begründung nicht zugelassen, daß „there is no reason in principle why the significance of an adverse balance of national payments in transactions with other countries should be any more obscure to the ordinary citizen than a deficit in his own personal accounts“ (aus einem Leitartikel in „The Times“).

Daß wir, als Ganzes, ungeachtet etwaiger unbeschränkter Aufnahme-fähigkeit der Märkte, weniger exportieren als importieren, lasse, so will es die herrschende Lehrmeinung, keine andere Schlußfolgerung zu, als daß wir zuwenig produzieren und zuviel konsumieren. Darum gelte es, die Produktion zu steigern, den Konsum aber einzuschränken und den Erfolg dieses an sich widerspruchsvollen Programms durch staatliche Zwangsmaßnahmen zu sichern.

Als solche erscheinen Freiheitsbeschränkungen, die teils der Angleichung unserer unvollkommenen Wirklichkeit an das

merkantilistische Ideal einer vollkommenen Wirtschaft dienen, zum anderen Teile aber dazu bestimmt sind, „to defeat inflation by a combination of the best features of the selective credit technique . . .“. In die erstere Kategorie gehören: Begünstigung der Devisen- und Goldeinfuhr, Erschwerung der Devisen- und Goldausfuhr, Einfuhrbeschränkungen und Einfuhrverbote für ausländische Erzeugnisse und inländische Zeichengeld-Sorten, Beschränkung des Inlandverbrauches exportabler Güter auf das erträgliche Minimalquantum, Unterdrückung der inländischen Produktion nichtexportabler „Luxuserzeugnisse“ durch Vorenthaltung der erforderlichen Rohstoffe und Arbeitskräfte, Beschränkung des ausländischen Reiseverkehrs von Inländern und Förderung des inländischen Reiseverkehrs von Ausländern, Herabsetzung des Goldgehaltes der inländischen Währungseinheit zwecks Erleichterung des Exportes inländischer und Erschwerung des Importes ausländischer Erzeugnisse, Goldablieferungspflicht, Devisenkontrolle usw. In die letztere Kategorie gehören: Kontrolle der inländischen Investitionstätigkeit und ihre Beschränkung auf Exportindustrien, Erhöhung der offiziellen Bankrate, Einstellung des Systems der „open market operations“ durch das Banknoteninstitut, Herabsetzung der Notenumlaufgrenze, Restriktion der industriellen Kredite, Wegsteuerung der durch Arbeitsintensivierung, Arbeitszeitverlängerung, Verbesserung oder Erweiterung oder bessere Ausnützung der Produktionsapparatur erlangten Mehreinkommen vermöge eines Budgets, „that has been so framed as to exert a counter-inflationary effect by withdrawing monetary resources from consumers and those who might otherwise set up undue demands for capital goods“ u.dgl.m.

Was Wunder also, daß diese Politik des brutalen Machtinterventionismus scheiterte! Da die „verursachenden“ Kräfte der zahllosen wirtschaftenden Individuen ebenso zahllose Veränderungen im Wirtschaftsgeschehen bewirken und da — umgekehrt — keine solche Wirkung von einer einzigen Ursache abhängig zu sein braucht, so müssen staatliche Eingriffe dieser Art wohl oder übel zu schweren Kollisionen der einzelnen Veränderungen sowohl untereinander als auch mit den verfolgten individuellen und staatlichen Zwecken führen und den Wirtschaftserfolg selbst dann in Frage stellen, wenn die besondere Eignung der angewandten Mittel außer Zweifel stünde (was, wie sich zeigen wird, durchaus nicht der Fall ist). Vor allem aber läßt der voraussichtliche Mißerfolg sich aus dem Nichtvorhandensein der für die Wirksamkeit jener Mittel erforderlichen Bedingungen mit Sicherheit erschließen. Auch wer die Laissez-faire-Doktrin von einer der freien Wirtschaft innewohnenden und dem „ordre naturel“ (als der unserem jeweiligen Erkenntnisstande am besten entsprechenden so-

zialen und wirtschaftlichen Ordnung) zustrebenden Selbststeuerung leugnet, wird sich nämlich nicht der Einsicht verschließen können, daß auch die wirtschaftlichen Gesetze nur unter gewissen Voraussetzungen Geltung haben, und daß es daher nicht angeht, das wirtschaftliche Geschehen ohne Rücksicht auf diese Voraussetzungen oder gar ungeachtet ihrer Außerkraftsetzung entsprechend unseren Zielen gestalten zu wollen.

Es gibt zwei solche Voraussetzungen:

Die eine ist Freiheit. Nicht Freiheit schlechthin, sondern nur die Freiheit, innerhalb der durch das Freiheitsgesetz („Handle frei, ohne aber ändern zu tun oder tun zu lassen, was du nicht an dir selbst getan oder unterlassen haben wolltest!“) gezogenen und durch die Zwangsmittel des Staates wirksam beschützten Freiheitsgrenze. Für das gegenständliche Thema kommen insbesondere in Betracht: die Freiheit zu importieren und zu exportieren, Geld ins Ausland zu senden oder aus dem Ausland zu empfangen und es zu einem frei vereinbarten Kurse zu verkaufen oder zu kaufen.

Die andere Voraussetzung ist Erkenntnis. Für das gegenständliche Thema kommt insbesondere in Betracht: Erkenntnis des „richtigen“ Geldes.

## II.

Niemand vermag mehr Geld auszugeben, als er hat. Daher kann es eine passive Handelsbilanz beim Wirtschaftsganzen und seinem Außenhandel ebensowenig geben wie beim einzelnen Wirtschaftssubjekt.

Warum dieser Grundsatz nicht auch Passivität der Handelsbilanz unmöglich macht, obgleich doch — wenn man Auslandsanleihen außer acht läßt — kein Importeur mehr einzuführen vermag, als er zu bezahlen imstande ist? Weil der Staat es zwangsweise verhindert. Vor allem durch Fixierung der Wechselkurse! Alle übrigen staatlichen Zwangsmaßnahmen, wie Einfuhrbeschränkungen und Einfuhrverbote, Devisenkontrolle usw. ergeben sich dann automatisch als „Fluch der bösen Tat, die fortzeugend Böses muß gebären“. Sie werden gewissermaßen ins Dasein gezwungen, weil der stabile Wechselkurs, dieses vermeintliche Mittel zu Förderung des Außenhandels, nun ganz unversehens als Zweck erscheint, oder, wie G. F. Knapp es ausdrückte, „als erstes Ziel“, dem zuliebe es lohnt, den Außenhandel mitsamt der Freiheit und Wohlfahrt des „ordinary citizen“ zu opfern.

Aber solange der Wechselkurs sich frei, entsprechend dem Tauschwertgesetze, bilden darf,



muß die Ausfuhr die Einfuhr voll bezahlen, fehlen Anlaß und Vorwand zu staatlicher Intervention.

Das erhellt schon aus der Erwägung, daß die zur Tilgung von Importschulden erforderlichen ausländischen Zahlungsmittel im Inlande nur beschafft zu werden vermögen, wenn ihr Preis den Export lukrativ erscheinen läßt. Ist doch — in einer Wirtschaft, in der Außenhandel Tausch inländischer gegen ausländische Produkte bedeutet — nur der inländische Exporteur imstande, ausländische Zahlungsmittel zu liefern! Und da die Importeure ihre Auslandschulden unter allen Umständen zu bezahlen haben, so werden sie sich — normalerweise — genötigt sehen, die Wechselkurse durch ihre Nachfrage solange hinaufzutreiben, bis jene Bedingung erfüllt erscheint. Falls z. B. die zur Bezahlung einer durch Baumwollimport entstandenen Schuldverpflichtung von 10 Millionen Dollar erforderlichen Devisen zum bisherigen Kurse von 5/-sh je \$ an der Londoner Börse nicht erhältlich sind, weil die britischen Auto-Exporteure nur mit einem Dollarkurse das Auslangen finden, der ihnen einen Pfunderlös von £ 1000 je Auto gewährleistet, der in Amerika erlangbare Autopreis aber nur \$ 3500,— beträgt, d. s. £ 875, so muß der Dollarkurs zwangsläufig um ein Siebentel, d. i. von sh 5 auf sh 5.72 steigen. Denn erst bei diesem Kurse wird der Autopreis von 3500 \$ für den britischen Erzeuger lohnend (3500 \$ ergeben zum Kurse von sh 5.72 einen Erlös von £ 1001), kann Autoexport stattfinden, entstehen englische Dollar-Preisansprüche.

Je leistungsfähiger die heimische Industrie, je niedriger also die Inlandspreise ihrer Exportartikel, desto billiger werden die ausländischen Zahlungsmittel und, mit ihnen, die eingeführten Erzeugnisse. Und das umgekehrte gilt für die nicht leistungsfähige Inlandindustrie. Falls z. B. infolge von Kostenverbilligung wegen Arbeitsintensivierung oder technischen Fortschrittes die inländischen Autopreise von £ 1000 auf £ 700 herabgesetzt zu werden vermögen, so würde dies einen Fall des Dollarkurses von 5.72 auf 4 sh rechtfertigen und, ungeachtet unveränderter Preislage in Autos und in Baumwolle, zu Verbilligung der eingeführten Baumwolle in England um mehr als 30 % führen (zur Begleichung der 10 Millionen Dollarschuld würden dann statt £ 2 860 000 nur £ 2 000 000 aufzuwenden sein).

Solcherart zeigt der freie Wechselkurs das Kaufkraftverhältnis der beiden Währungen an, auf die es sich bezieht. „1 \$ notiert in London 5/-sh“, besagt z. B., daß 1 \$ in USA die gleiche Kaufkraft zukommt, wie 5 sh in UK. Ändert dieses Kaufkraftverhältnis sich, so muß der Londoner Dollarkurs sich ebenfalls automatisch ändern, so wird er bei gegebener

Kaufkraft des Pfundsterling beispielsweise sinken, sobald die Kaufkraft des Dollar in USA (etwa wegen Lohnerhöhung in der Baumwoll- oder in der Stahlindustrie) eine Senkung erfuhr.

Mithin wickelt sich die freie Wechselkursbewegung nach „einer Regel notwendigen Daseins“ (Kant) ab, handelt es sich um ein Geschehen, das einem wirtschaftlichen Gesetz gemäß erfolgt und das eine Ausnahme von der Gleichförmigkeit, in der es sich notwendigerweise äußert, nicht zuläßt. Die Kenntnis dieses Gesetzes ermöglicht uns, die Wirtschaft auf einem ihrer wichtigsten Gebiete, dem Außenhandel, vermöge ihrer eigenen Gesetzlichkeit zu beherrschen, ohne erst irgendwelche Bedingungen herstellen zu müssen, unter denen das Gesetz wirksam wird. Ist die einzige Bedingung, Freiheit des Wechselkurses, doch von Natur gegeben! Solange wir diese Freiheit respektieren, darf bedenkenlos beliebig viel importiert werden, ohne daß jemals ein Außenhandelsdefizit in Erscheinung zu treten vermöchte. Ob viel oder wenig produziert, viel oder wenig konsumiert wird: immer muß unter dieser einen Bedingung der Export den Import bezahlen, immer zusätzliche Einfuhr gleichbedeutend sein mit zusätzlicher Beschäftigung der heimischen Exportindustrie. Selbst Zollschutz wird dann völlig nutzlos, zumal der freie Wechselkurs jede Zollmauer übersteigt. Falls z. B. 500 \$ Einfuhrzoll auf britische Autos dem britischen Exporteur von dem \$ 3500 betragenden Autoerlös nur \$ 3000 übriglassen sollten, so müßte der Dollarkurs in London eben bis auf 6 sh steigen, um dem britischen Baumwollimporteur zu den benötigten amerikanischen Zahlungsmitteln zu verhelfen. Die einzige Konsequenz eines amerikanischen Autoschutzzolles wäre mithin Verteuerung der amerikanischen Baumwolle auf dem britischen Markte und damit Verminderung ihrer Konkurrenzfähigkeit. Keinesfalls aber Schutz der amerikanischen Autoindustrie gegen den britischen Wettbewerb. Der wird durch die Zollpflicht nicht berührt. Wohl aber wird, genau wie der amerikanische Baumwollproduzent, der britische Baumwollkonsument geschädigt.

Durch Fixierung des Wechselkurses wird jenes wirtschaftliche Gesetz nur scheinbar außer Kraft gesetzt. In Wirklichkeit wirkt es weiter fort. Ja diese Wirkung manifestiert sich geradezu in allen den staatlichen Zwangsmaßnahmen, die (wie z. B. die Ablieferungspflicht für Gold und fremde Zahlungsmittel, Devisenkontrolle,

Zinsfußerhöhung, Einfuhr- und Reisebeschränkung usw.) erforderlich werden, um das gesetzliche Wechselkursniveau aufrechtzuerhalten. Ist dieses Niveau nämlich niedriger als der inländischen Kaufkraft der heimischen Währungseinheit angemessen wäre, so findet die Exportfähigkeit der heimischen Industrie ein plötzliches Ende. Statt mit heimischen Produkten müssen die eingeführten fremden fortan mit Gold gezahlt werden, das der Staat aus seinen angesammelten Vorräten bzw. aus der „Banknotendeckung“ zu einem dem fixen Wechselkurse entsprechend festgesetzten Preise an seine Importeure abgibt. Also ist zusätzliche Beschäftigung des Auslandes vermöge Importes ausländischer Produkte nicht mehr gleichbedeutend mit zusätzlicher Beschäftigung der heimischen Exportindustrien. Und da Bezahlung in Gold traditionsgemäß als die natürliche Zahlungsweise erscheint, so scheint dem Laien, als ob die Einfuhr von Produkten, die auch im Inlande erzeugt zu werden vermögen, auf Kosten der Inlandbeschäftigung erfolge, so begegnet der Staat dieser vermeintlichen Einfuhrwirkung durch Schutzzölle, ohne sich durch die Erfahrung beirren zu lassen, daß derartige „Schutzmaßnahmen“ auf der einen Seite Schutzmaßnahmen gleicher Art auf der anderen hervorrufen und den verfolgten Zweck konterkarieren. Da ferner die Abstattungsmöglichkeit von Importschulden mittels Goldes durch das Ausmaß der inländischen Goldvorräte begrenzt ist, so finden Einfuhrverbote für „Luxusgüter“ statt, so wird z. B. nicht nur der Inlandverbrauch von Kaffee, Tee, Zucker, Butter, Benzin und anderen ausländischen Erzeugnissen rationiert, sondern auch der Inlandverbrauch exportabler inländischer Erzeugnisse, wie Autos, Wollstoffe, Kochapparate usw. Und falls auch dies zur Reaktivierung der Handelsbilanz noch nicht ausreicht, so wird sogar „Devaluation“ der Währungseinheit oder, was dasselbe ist, Goldaufwertung auf einen neuen fixen Standard dekretiert. Devaluation wird unaufschiebbar, sobald die Verschlechterung des Verhältnisses der inländischen zur ausländischen Leistungsfähigkeit und, mit ihr, die Verschlechterung des Kaufkraftverhältnisses als endgültig oder unabänderlich betrachtet werden muß und ist offenbar gleichbedeutend mit Fixierung der Wechselkurse auf einem neuen (höheren) Niveau, einem solchen, das die heimischen Produkte wieder exportfähig macht.

Aber da es kein Übergehirn gibt, das imstande wäre, das „richtige“ Wechselkursniveau herauszufinden, jenes, das sich im freien Spiel der Kräfte ganz von selbst ergibt und durch sie bewirkt, daß der Export den Import immer bezahlt, ohne zu Verschleuderung der ausgeführten oder zu Überzahlung der eingeführten Waren zu führen, so findet



durch jenes Verfahren außer Freiheitsberaubung auch wirtschaftliche Schädigung der Einzelnen und der Gesamtheit in Gestalt von Preiserhöhung für ausländische und Preissenkung für inländische Produkte, von Lohnkürzung, Arbeiterentlassung und Untergang zahlreicher Unternehmungen statt. Und nichts ist für die verheerende Wirkung des fixen Wechselkurses auf Theorie und Praxis der Volkswirtschaft so charakteristisch, wie daß er die Hauptschuld trägt an dem z w i s c h e n Arbeiter und Unternehmer bestehenden Antagonismus, bzw. an der ihn verursachenden (von Karl Marx aus Ricardos Lehre übernommenen) Vorstellung, daß Lohnerhöhung den Profit, Profiterhöhung aber den Lohn verkürze. (Daß eine solche Wechselwirkung nicht von Natur gegeben, sondern erst durch Wechselkursfixierung künstlich gezüchtet ist, wurde in meinem Werke „Das Freiheitsgesetz als Mittel gegen Krieg und Armut“, Zürich 1949, erschöpfend bewiesen.)

Wie überall sonst, so erweist sich eben auch auf diesem Gebiete, daß die vielen Millionen Wirtschaftenden, die sich im eigenen Interesse und auf eigene Gefahr in Freiheit bemühen, die Zwecke ihrer Nächsten zu ergründen und zu verwirklichen, niemals soviel Schaden anzurichten vermögen wie Staatsbeamte, die Anordnungen „im Interesse des Staates“ treffen dürfen, ohne von den schädlichen Folgen betroffen und also auch ohne der Chance teilhaftig zu sein, wenigstens durch Schaden klug zu werden.

### III.

Nach Nietzsche werden „von allen Handlungen am wenigsten die nach Zwecken verstanden, weil sie immer als die verständlichsten gegolten haben und für unser Bewußtsein das Alltäglichste sind“. Die Richtigkeit dieser Beobachtung erscheint unter anderem auch durch die Tatsache dargetan, daß der Mensch, nach Tausenden Jahren Gelderfahrung, offenbar nur darum nicht in das Wesen des Geldes einzudringen vermochte, weil er die Eignung des Geldes zum Gebrauchszwecke mit seiner Eignung zum monetären Zwecke in der Vorstellung so verknüpft, daß die erstere wirkliche Qualität uns immer wieder die scheinbar letztere, gewissermaßen als ihr Abbild, zu Bewußtsein bringt und dadurch eine andere als die überkommene Betrachtungsweise verhindert.

Nur so läßt sich begreifen, daß es selbst einem Denker von der intuitiven Kraft A d a m S m i t h s nicht gelang, sich von dieser folgenreichen Ideenassoziation zu befreien, die logischen Folgerungen aus an sich richtigen Grundsätzen zu ziehen und für die Volkswirtschaft nutzbar zu machen. Der Tatsächlichkeit einer durch Edelmetalle be-



kleideten Geldfunktion gegenüber versagte die Voraussetzungslosigkeit, mit der er sonst an die Erscheinungen heranzutreten pflegte, und die ihm u. a. auch zur Erkenntnis verhalf, daß „das jährliche Einkommen jeder Gesellschaft immer genau so groß ist, wie der Tauschwert des gesamten Jahreserzeugnisses ihrer Erwerbstätigkeit; daß dieses Einkommen mithin ebensowenig aus Metallstücken bestehe, wie es nicht aus Papier bestünde, falls man es statt in Gold in papierenen Anweisungen ausgezahlt erhielte; und daß eine Guinee daher weder als eine Metall-, noch als eine Papiermenge angesehen werden kann, sondern nur „als eine Anweisung auf eine bestimmte Menge Bedarfs-güter, die auf alle Geschäftsleute der Nachbarschaft gezogen ist“. Trotz seines für die Wirtschaftswissenschaft grundlegend gewordenen Einkommengleichungs-Theorems mußte selbst dieser große Denker versagen. Vor allem darum, weil damals nicht einmal für denkbar gehalten wurde, was unserem Zeitalter empirische Gemeinplätze sind, nämlich: daß nicht der freie Markt, sondern staatliche Anordnung den Tauschwert des Goldes bestimmt; daß das freie Präge-recht der Goldablieferungspflicht des Bürgers und der Aufhebung seines Rechtes auf Noteneinlösung in Gold Platz macht; daß Gold-währung nicht gleichbedeutend ist mit Goldgeldumlauf; daß man den nominellen Goldgehalt der Währungseinheit fortgesetzt herabsetzen kann, ohne zugleich Erhöhung der auf Goldgeld lautenden Güterpreise zu bewirken; daß der gesetzliche Münzfuß nicht ein Ausmünzungsverhältnis, sondern nur die jeweils angeordnete Wechselkursparität anzeigt; daß Papiergeld sogar höhere Preise zu erlangen vermag als im Nennwert gleiche goldene Kurantmünzen; daß der Wechselkurs aus einem untergeordneten Mittel der Außenhandelspolitik zu ihrem übergeordneten Zweck wird; daß nicht nur Kriegs-, sondern auch jedwede Friedensnot dem Staate Vorwände liefert, die Geldordnung außer Kraft zu setzen und ein „legales Falschgeld“ zu erzeugen, das sich vom „richtigen Geld“ äußerlich in keiner Weise unterscheidet, obgleich es in keinerlei ursächlichem Zusammenhange zum „jährlichen Einkommen der Gesellschaft“ oder „zum gesamten Jahreserzeugnis der Erwerbstätigkeit“ steht.

Das Geschehen unserer Zeit hätte Adam Smith ganz gewiß richtige Regeln an die Hand gegeben. Wäre hierzu doch nichts anderes nötig gewesen, als sein Einkommensgleichungsprinzip auf alle die stattgefundenen Änderungen anzuwenden und insbesondere auch dem Geldschöpfungsakt zugrunde zu legen! Bei den

zeitgenössischen Wirtschaftstheoretikern aber haben die neuen Erfahrungen sich noch immer nicht zu jener Einsicht zu verdichten vermocht, die unerläßlich ist, wenn mit dem bisherigen Geldschöpfungspuk aufgeräumt und hierdurch die für ein klagloses Funktionieren der wirtschaftlichen Selbststeuerung erforderliche wichtigste Voraussetzung geschaffen werden soll. Da ich diesen Mißerfolg in erster Linie darauf zurückführe, daß ihnen — aus Gründen, die hier nicht erörtert zu werden brauchen — Wesen und Bedeutung des Adam Smithschen Einkommensgleichungsprinzips nicht zur Gänze aufgegangen sind, erscheint es angezeigt, sie im folgenden klarzumachen.

#### IV.

Für das gegenständliche Thema ist vor allem diese praktische Konsequenz des Einkommensgleichungsprinzips wichtig: gäbe es keinen Außenhandel, so würde das gesellschaftliche Geldeinkommen immer gerade ausreichen, das gesellschaftliche Produkt zur Gänze zu kaufen.

Mithin muß der Kauf ausländischer Erzeugnisse mittels inländischen Geldeinkommens notwendigerweise eine der importierten Erzeugnismenge tauschwertgleiche Menge inländischer Erzeugnisse für den Export automatisch freimachen. Werden beispielsweise 3000 Millionen £ aus einem insgesamt 10 000 Millionen £ betragenden gesellschaftlichen Geldeinkommen für ausländische Waren verausgabt, so bleiben den inländischen Geldeinkommensempfängern nur noch 7000 Millionen £ zum Kaufe inländischer Erzeugnisse übrig, so daß der Rest von 3000 Millionen £ im Inlande unanbringlich wird und exportiert werden muß, um überhaupt verkauft werden zu können. Und die gleiche Erscheinung mit umgekehrten Vorzeichen ergibt sich im Auslande, das jene 3000 Millionen £ Warenmenge in unser Inland verkaufte und nunmehr gezwungen ist, die Fehlmenge an Erzeugnissen durch Einfuhr wettzumachen, weil ein Teil seines eigenen gesellschaftlichen Geldeinkommens sonst „ungedeckt“ bliebe.

Ob wir die Einfuhr kontrollieren oder nicht, ob der Wechselkurs beweglich ist oder unbeweglich: die zur Bezahlung eingeführter Güter erforderlichen Ausfuhr Güter stehen solcherart immer schon bereit. Sie müssen nicht — wie es den Anschein hätte — erst zusätzlich produziert werden, sobald die Einfuhr vollzogen ist. Doch ist das Vorhandensein dieser Ausfuhr Güter nur dann unbedingte Gewähr für ihren tatsäch-

lichen Export, wenn der Wechselkurs sich frei bewegen darf.

Ist es der Fall, so wird der Wechselkurs gewissermaßen zu jenem Bestandteil des Erzeugnispreises, dem die Aufgabe zufällt, dem Exporteur den im Inlande erzielbaren Preis auch im Auslande zu sichern und hierdurch die unbedingte Exportmöglichkeit zu schaffen.

Ist der Wechselkurs aber von Gesetzes wegen fixiert, so entfällt diese Garantie, so kann es nur unter der Voraussetzung zu tatsächlichem Export kommen, daß entweder die Arbeiter oder die Exporteure oder alle beide bereit sind, sich mit den Verlusten abzufinden, welche sich aus dem Unterschied zwischen inländischem und ausländischem Kosten- und Preisniveau ergeben. Und da solche Bereitschaft notwendigerweise ebenso begrenzt ist wie die staatlichen Goldvorräte (die an Stelle der bereitstehenden Exportgüter ausgeführt werden müssen), so kommt es eben zu den oben aufgezählten Krisenerscheinungen.

## V.

Das wirtschaftliche Geschehen, wie es sich im Lichte des Einkommensgleichungsprinzips darstellt, besteht im Tausche der gesellschaftlichen Arbeits-, Spar- und Unternehmerleistung gegen das gesellschaftliche Produkt. Daß dieser Tausch durch Geld vermittelt wird, führt zu dieser noch wichtigeren Folgerung aus der Prämisse, wonach das von allen Wirtschaftenden erzielte Geldeinkommen nur gerade zum Kaufe des von ihnen bewirkten (und also ausschließlich ihnen gehörigen) gesellschaftlichen Produktes ausreicht: es darf nur „Einkommensgeld“ geben, solches, das ausschließlich dem Zwecke dient, durch Tausch der gesellschaftlichen Leistung gegen das gesellschaftliche Produkt das Einkommensgleichungsprinzip zu realisieren, und das nach Vollendung dieser Aufgabe in das Nichts versinkt, aus dem es kam.

Gäbe es nämlich daneben auch noch anderes Geld, solches, das nicht produktive Leistungen bescheinigt, so würde das gesellschaftliche Produkt nur zum Teil seinen Erzeugern zufallen, so könnte der Kauf fremdländischer Waren nicht mehr automatisch zu Freisetzung einer entsprechenden Menge inländischer Erzeugnisse für den Export führen, so käme es notwendigerweise zu der „Inflation“ genannten Wirtschaftsstörung und zu einer nicht in den Produktionsverhältnissen begründeten Steigerung der Wechselkurse.

Unterstellt man z. B., daß die — gemäß dem vorigen Abschnitte — zur Bezahlung ausländischer Waren erforderlichen 3000 Millionen £ nicht auf Grund jener produktiven Leistungen beschafft worden sind, die das gesellschaftliche Geldeinkommen und das gesellschaftliche Pro-



dukt von je 10 000 Millionen £ schufen, sondern auf Grund der Verpfändung von Wertpapieren beim Notenemissionsinstitut, so bleibt vom gesellschaftlichen Produkt für Export nichts übrig (zumal das zur Gänze im Inlande verbliebene „Einkommensgeld“ ja das gesamte Inlandprodukt zu kaufen vermag), so können die eingeführten Waren nicht mittels inländischer Erzeugnisse, sondern nur mittels in früheren Jahren eingeführter Goldvorräte bezahlt werden und, soweit diese hierzu nicht ausreichen, nur mittels Auslandsanleihen. Doch treten die gleichen Folgen naturgemäß auch ein, wenn die zwecks Darlehensgewährung gegen Pfand emittierten Banknoten vom Empfänger zum Ankauf inländischer Waren verwendet werden. Steht in diesem Falle dem gesellschaftlichen Produkt im Herstellungswerte von 10 000 Millionen £ doch eine Kaufkraftmenge von 13 000 Millionen £ gegenüber! (10 000 Millionen £ Einkommensgeld plus 3000 Millionen £ Darlehensgeld.)

## VI.

Indessen handelt es sich in der vorstehenden Unterstellung nicht etwa nur um eine mit den Tatsachen nicht in Widerspruch stehende, sondern sogar um eine mit ihnen übereinstimmende Annahme. Da unsere Notenbanken von „Einkommensgeld“ noch nichts wissen, so liegt der heutigen Geldschöpfung eben nicht das Einkommensgleichungsprinzip zugrunde, sondern das Deckungsprinzip, wonach Noten nur gegen ausreichende Sicherheiten emittiert werden dürfen, um ihre „Einlösung“ zu gewährleisten.

Die Sicherung der Einlösungsmöglichkeit erschien den geistigen Urhebern des Deckungsprinzips nötig, weil sie — in Umkehrung des tatsächlichen Rechtsverhältnisses — die Banknote für ein auf gemünztes Edelmetall lautendes Darlehen hielten, das der Notenempfänger dem Notenschöpfer gewährt. Ebenso betrachtete man (und tut dies noch immer!) den Wechsel als „Geldersatz“, ohne zu bemerken, daß es sich auch hier umgekehrt verhält, indem „richtiges“ Geld (als ein dem Wechselinhaber vom diskontierenden Notenbankinstitut gewährtes Darlehen) nur in Existenz tritt, um den im Notenbank-Safe bis zum Verfalltage „ruhenden“ Wechsel zu vertreten, und also — logischerweise — „Wechsellersatz“ ist. Entsprechend dieser irrigen Auffassung hat die gegen Goldeinlieferung erfolgende Geldschöpfung frei zu sein, während diejenige gegen Verpfändung von Waren-, Lager- und Ladescheinen, börsegängigen Wertpapieren, Wechseln und anderen nichtgoldenen Deckungsgütern schon im Hinblick auf die Erfahrung zu beschränken sei, daß „weder ein Staat noch eine Bank jemals

uneingeschränkte Macht der Papiergeldausgabe besessen hat, ohne sie zu mißbrauchen“ (Ricardo).

Beispielsweise beruht das den meisten Geldverfassungen unserer Zeit zugrundeliegende Währungssystem Großbritanniens zugestandenmaßen auf der Erwägung, daß der Wert des Geldes von seiner Menge abhängt, daß das Übel „Teuerung“ darum zwar meist durch „the excess issue of banknotes“ über den Wert der vorhandenen Edelmetalldeckung verursacht werde, daß man aber — wegen Unzulänglichkeit des „gedeckten“ Banknotenumlaufs zur Befriedigung des Geldbedarfes — eines solchen „excess issue“ dennoch nicht entraten könne und ihn — mangels jedweden theoretischen Anhaltspunktes für seine zahlenmäßig richtige Bestimmung — willkürlich festsetzen müsse. Und die währungsgesetzliche Fixierung der nicht durch Gold „gedeckten“ Umlaufs-Höchstziffer führte denn auch in Großbritannien ganz folgerichtig weit über den Unfug illegitimer Geldschöpfung hinaus zu Verhinderung legitimer Geldschöpfung.

Welche Geldschöpfung ist legitim, welche nicht?

Legitim im Sinne des Einkommensgleichungsprinzips ist offenbar nur „Einkommensgeld“, d. i. Geld, welches den durch produktive Leistungen erzielten Preisanspruch zu realisieren vermag. Jede zu anderen Zwecken erfolgende Geldschöpfung ist illegitim. Das gilt für die freie Wirtschaft nicht minder als für die Gemeinwirtschaft.

In einer kommunistischen, auf Lohngleichheit beruhenden Robinson-Crusoe-Wirtschaft könnte die Geldfunktion schon durch schriftliche Ausweise über die von ihren Empfängern geleisteten Arbeitsstunden verrichtet werden, sofern die Verteilung des gesellschaftlichen Produktes nach dem Leistungsverhältnis erfolgt. Dazu ist nur nötig, daß die Ausweise auf Inhaber lauten, und daß sie nach Einlösung gegen Erzeugnisse vernichtet werden. Allem Schein zum Trotz stellen derartige Leistungsbescheinigungen nicht „Zeichengeld“ dar, sondern „Stoffgeld“. Denn sie sind aus Preisanspruch für produktive Leistungen gemacht, einem wirklichen Gute, dessen Wert sich auf die Einlösungsverpflichtung gegen Erzeugnisse durch den Gemeinschaftsschuldner gründet. Je größer die Leistungsmenge, desto größer (unter gleichen Produktionsbedingungen) das gesellschaftliche Produkt. Dementsprechend ist selbst in einer solchen Gemeinwirtschaft der Wert der Geldeinheit völlig unabhängig von der Höhe des Geldumlaufes.

fes, zumal allen zusätzlichen Leistungsbescheinigungen zusätzliche Erzeugnisse entsprechen Und da die Leistungsscheine gelegentlich ihrer Einlösung durch Erzeugnisse aus dem Geldumlauf verschwinden, so bleibt dieses „Deckungsverhältnis“ immer aufrecht, so ist die Kaufkraft jeder noch uneingelösten Leistungsbescheinigung beständig.

Wollte Robinson seine Geldordnung aber etwa dem modernen Notendeckungssystem anpassen und zu diesem Zwecke auch gegen Goldeinlieferung oder Pfänder Geldscheine gleicher Menge, gleichen Aussehens und also auch gleicher Kaufkraft emittieren, so stünde der unveränderten Erzeugnismenge seiner Wirtschaft eine auf das Doppelte angewachsene Geldmenge gegenüber, und das Ergebnis wäre dann allerdings Kaufkraftsenkung der Geldeinheit auf die Hälfte ihres natürlichen Niveaus und Verkürzung der Schöpfer des gesellschaftlichen Produkts um die Hälfte ihres legitimen Anteils. Ganz im Sinne der Quantitätstheorie des Geldes!

Und nicht anders verhält es sich mit dem Soll und dem Ist der Geldschöpfung in unserer Verkehrswirtschaft.

Denn genau wie die Leistungsbescheinigungen in Robinsons Einkommensgeldsystem, so sollte auch unsere Banknote ausschließlich als zu Vollendung des gesellschaftlichen Tausches von Leistung und Erzeugnis geschaffenes und durch Tauschvollendung vernichtetes Geld in Erscheinung treten, solches, das grundsätzlich nur aus Preisansprüchen für produktive Leistungen gemacht ist, und dessen Wert sich daher nur auf die Einlöspflicht mittels tauschwertäquivalenter Erzeugnisse durch zahlungsfähige Preisschuldner gründet.

Und genau wie in Crusoes fiktivem Deckungssystem, so wird in unserem wirklichen unrichtiges Geld durch Geldschöpfung zwecks Goldkaufes und zwecks Darlehensgewährung in Umlauf gesetzt und hierdurch ein ursächlicher Zusammenhang von Geldmenge und Geldwert bewirkt, den es normalerweise nicht gäbe.

Doch besteht dieser verhängnisvolle Unterschied: Während Crusoe die Leistenden zwar mit entwertetem Gelde, immerhin aber doch voll bezahlt, müssen sie sich in unserer Verkehrswirtschaft mit der Bezahlung eines kleinen Bruchteils ihrer Preisansprüche durch das Notenemissionsinstitut abfinden. Der weit überwiegende Teil des Notenumlaufs ist mithin unrichtiger Geldschöpfung vorbehalten. Und da das „Einkommens-



geld“ bei der Bestimmung der Umlaufs-Höchstziffer in die Kategorie des „excess issue of banknotes“ fällt, dessen starre Begrenztheit auch noch die zu Darlehenszwecken ausgegebenen Banknoten einschließt, so bleibt der eigentliche Geldschöpfungszweck nahezu unerfüllt.

## VII.

„Richtiges“ Geld und „richtige“ Geldschöpfung brauchen nicht erst erfunden zu werden. Instinktiv, bloß durch das Bedürfnis nach Existenzsicherheit getrieben, und jedenfalls zu ganz anderem als dem richtigen Geldschöpfungszweck hat die freie Verkehrswirtschaft sich schon seit Jahrhunderten das geeignete Mittel zur Verwirklichung dieses Zweckes im „Wechsel“ geschaffen und dieses besonders strengen Formen unterworfen und mit besonderen Rechtssicherheiten ausgestattete Einlösungsversprechen aller auf dem Wechsel Unterzeichneten zum vollkommenen Geldstoff gestaltet. Nicht besonderer Eingebung ist diese Entwicklung zu danken, sondern nur dem Umstand, daß die die Wechsel- und die Geldschöpfung auslösenden egoistischen Reize ihrer Natur nach übereinstimmen. Indem nämlich die Wechselform den Preisanspruch eines spezifischen Gläubigers gegen einen spezifischen Schuldner aus einer spezifischen Leistung in eine allgemeine, keiner Rechtstitelangabe bedürftige Forderung des jeweiligen Wechselinhabers gegen eine Reihe solidarisch haftender Schuldner transformiert, wird dieser Preisanspruch aus dem Grunde zur Veredlung in Geld besonders geeignet, weil richtige Geldschöpfung ebenfalls Umwandlung individueller Preisansprüche in solche gegen die Allgemeinheit zum Ziel hat.

Der Begriff „Nurtauschwert“ und die mit seiner „Veredlung“ aus einem gewöhnlichen Preisanspruch in eine Kontokorrentforderung, aus einer Kontokorrentforderung in einen Wechsel und aus einem Wechsel in Geldscheine verfolgten Zwecke sind in meinem schon früher erwähnten Werke ausführlich erläutert worden. Hiernach stellt „Nurtauschwert“ eine „freigewordene“, weil nicht mehr an Gebrauchswert „gebundene“ Tauschwertmenge dar, die in ihrer ursprünglichsten Form durch Hingabe eines tauschwertigen Gebrauchswertes gegen das Versprechen tauschwertäquivalenter Gegenleistung als „Preisanspruch“ des Gebers und „Preisverpflichtung“ des Empfängers in Erscheinung tritt und sich vom „gebundenen“ Tauschwert insofern unterscheidet, als sie nicht, wie dieser, fluk-

tuiert, sondern auf eine unveränderliche fixe Tauschwerteinheitenzahl lautet.

Wenn also z. B. der Zuckerfabrikant eine Zuckermenge um 1000 £ an den Marmeladefabrikanten auf drei Monate Ziel verkauft, so mag der Preis dieser Zuckermenge morgen schon 1100 oder nur noch 900 £ betragen, während der Preisanspruch des Zuckerlieferanten und die Preisverpflichtung des Marmeladenfabrikanten ein für allemal mit 1000 £ fixiert sind. Nicht Zucker hat der Lieferant fortan zurückzufordern und der Verbraucher zurückzuerstatten, sondern eine 1000 Preiseinheiten zählende Nurtauschwertmenge, die jeglichen Zusammenhang mit dem Zucker, an den sie ursprünglich gebunden war, verlor.

Die „Veredlung“ dieses Preisanspruches in die Wechselform und dieser letzteren in Banknoten zielt darauf ab, den ursächlichen Zusammenhang der Buchforderung und der Buchschuld mit dem spezifischen Kaufabschluß, der sie begründete, und den Personen, die daran teilnahmen, zu vernichten. Dem auf Banknoten lautenden Wechsel-Diskonterlös, den der Zuckerfabrikant von der Notenbank erhält, und den Banknoten, die der Marmeladefabrikant an die Notenbank zahlt, ist nicht mehr anzusehen, auf welche Weise sie entstanden.

Ein anderer Veredlungszweck ist, das dem Zuckerfabrikanten vom Marmeladefabrikanten versprochene künftige Geld in gegenwärtiges Geld zu transformieren, damit der wirtschaftliche Kreislauf nicht mangels Kaufkraft der Leistenden unterbrochen werde und der Produktionsapparat nicht zum Stillstand kommt. Verkauf und Kauf sollen einander so unmittelbar folgen dürfen, als ob Naturaltausch stattfände. Denn das an Stelle des papierenen Wechsels getretene papierene Geld wird dem Zuckerfabrikanten den Kauf von Roh- und Hilfsstoffen, Arbeits- und Sparleistungen, sowie der für den Haushalt benötigten Konsumtivgüter, dem Marmeladefabrikanten aber den Verkauf seines eigenen Erzeugnisses an Arbeiter-, Sparer- und Unternehmerkonsumenten, sowie die Erfüllung seines Wechselversprechens am Verfalltage ermöglichen.

In allen Nurtauschwertgestalten, der Buchforderung, der Fakturenzession, dem Wechsel, dem Bankguthaben und der Banknote handelt es sich immer um den gleichen Preisanspruch. Immer wird durch Veredlung die unvollkommene Nurtauschwertform durch die vollkommenere ersetzt. Dementsprechend beruht auch der Wert des „richtigen“ Zeichengeldes ausschließlich auf dem Wert des Nur-

tauschwertes, den er vertritt, nämlich der Verpflichtung zahlungsfähiger Schuldner, dieses Geld am Verfalltage der Geldschöpfungsstelle zurückzuzahlen und dadurch verschwinden zu machen.

Von der einfachen Leistungsbescheinigung einer Robinsonwirtschaft unterscheidet der durch Wechselveredlung geschaffene Geldschein sich insofern vorteilhaft, als er gewissermaßen aus eigener Kraft zur Emissionsstelle zurückkehrt, während eine solche Möglichkeit beim Crusoegeld nur unter der Bedingung gegeben erscheint, daß alles, was man erzeugte, auch tatsächlich verkauft wird. Wie das obige Zuckerbeispiel zeigt, ist diese Überlegenheit hauptsächlich darauf zurückzuführen, daß hier Geldschöpfung nicht schon beim Verkauf der produktiven Arbeits- und Sparleistungen stattfindet, sondern erst nach erfolgtem Verkauf des Erzeugnisses, d. i. zu einem Zeitpunkt, wo der Tausch der Leistung gegen das Produkt bereits vollzogen erscheint. Fortan werden die Preisverpflichteten (im gegebenen Beispiel: der Marmeladefabrikant) sich zu bemühen haben, für ihr eigenes Erzeugnis (im gegebenen Beispiel: für Marmelade) die zirkulierenden Geldscheine aufzukaufen, um ihre Wechselverpflichtung am Verfalltage einlösen zu können, zumal Nicht-einlösung wirtschaftlichen Ruin bedeutet.

Aber der „nurtauschwertige“ Geldstoff ist dem „auchgebrauchswertigen“ des Goldes überdies aus dem Grunde überlegen, weil er selbst dann wertbeständig gemacht und erhalten zu werden vermag, wenn man, z. B. durch Veredlung aller existenten Buchforderungen, Wechsel und anderer Preisansprüche in Geldscheine, den Geldumlauf auf ein Vielfaches des jetzigen Höchststandes steigen macht. Das richtige Geld führt, kurz gesagt, die „Quantitätstheorie des Geldes“ ad absurdum. Durch Fixierung des gesetzlichen Minimallohns kann nämlich (wie in meinem vorerwähnten Werke bewiesen erscheint) bewirkt werden, daß die Geldeinheit unqualifizierter Arbeit gegenüber immer kaufkraftbeständig oder, was auf eins hinauskommt, daß unqualifizierte Arbeit immer preisbeständig bleibt. Aufrechterhaltung des Geldwertes durch Aufrechterhaltung des einmal festgesetzten Minimallohns (der als niedrigster Leistungslohn in der Pyramide aller Leistungspreiskategorien fortan eine absolut fixe Basis für das sonst ganz frei fluktuierende Leistungspreisverhältnis bildet) ist von allergrößter Wichtigkeit für die bewußte Gestaltung des freien Wechselkurses vermöge einer weisen Wirtschaftspolitik. Das erhellt an sich schon aus der Erwägung, daß, ceteris paribus, Verdopplung der inländischen Produktionskosten die Kaufkraft des Geldes halbiert und also Verdopplung des Wechsel-



kurses bewirkt, und daß die Schöpfung unrichtigen Geldes (z. B. gegen Goldeinlieferung oder zwecks Darlehensgewährung) sich notwendigerweise ähnlich auswirken muß.

### VIII.

In diesem Zusammenhang sei des von Professor Lionel Robins kürzlich vorgebrachten Argumentes gegen Wechselkursfreiheit gedacht, wonach die mit Wechselkurssteigerung notwendig verbundene Preissteigerung importierter Waren zu inländischer Teuerung und (als deren natürliche Folge) zu inländischen Lohnerhöhungen führen müsse, so daß die wirtschaftlichen Nachteile des freien Wechselkurses seine Vorteile mehr oder weniger aufwiegen würden, es sei denn, daß man ihn in ähnlicher Weise manipulieren wollte, wie man den fixen Wechselkurs manipuliert. Allerdings lasse das „Management“ des festen Wechselkurses sich leichter bewerkstelligen, weil schwankende Wechselkurse Kapitalflucht und andere unerwünschte Bewegungen begünstigen.

Allein wenn wahr ist, daß der Wechselkurs das Kaufkraftverhältnis zweier Währungen so anzeigt, wie etwa das Thermometer die Temperatur, so ist Wechselkurssteigerung nicht Ursache, sondern nur Anzeiger eingetretener Inlandteuerung. Durch Fixierung des Wechselkurses wird diese Teuerung nicht beseitigt, sondern es wird bloß vermieden, daß sie für den Laien sichtbar wird. Es ist, als ob man, um an Heizmaterial zu sparen, mittels eines Zündhölzchens bewirkte, daß das Thermometer 20 Grad Wärme anzeigt. Ja, es ist noch ärger. Denn der Wechselkurs ist nicht nur Signal, sondern auch Mittel des Wirtschaftskörpers zu Ermöglichung des internationalen Austausches. Der Dollarpreis steigt in London, damit britische Produkte — ungeachtet ihrer absoluten und relativen Verteuerung — auch weiterhin produziert und exportiert zu werden und den britischen Import aus USA zu bezahlen vermögen. Wird diese Steigerung gewaltsam verhindert, so hat auch diese Funktion ein Ende, so hört der Export britischer Erzeugnisse auf, so findet weitere Verteuerung der Exportgüter statt, weil zusätzlicher Import nicht zu zusätzlicher inländischer Beschäftigung führt, so können amerikanische Erzeugnisse nur mittels importierten Goldes bezahlt werden, so erzwingt die Endlichkeit der inländischen „Golddeckung“ die sub II erörterten Maßnahmen, die letzten Endes nur darauf hinauslaufen, der Einschränkung des Exportes durch Einschränkung des Importes zu begegnen, auf die Gefahr hin, daß dem Bürger ganz ohne Not Dinge vorenthalten werden, die er lieber teuer kaufen möchte als gar nicht. Und

da in unserer Verkehrswirtschaft Schrumpfung des Außenhandels gleichbedeutend ist mit Wirtschaftskrise, so muß es früher oder später zu neuerlicher Fixierung der Wechselkurse auf einem höheren Niveau kommen, einem solchen, das die Exportmöglichkeit mittels „Devalvierung“ der Währungseinheit wiederherstellt und hierdurch just das bewirkt, was Professor Robbins vermieden haben wollte: Verteuerung des Imports. Sie kann, wie die letzte Herabsetzung des Londoner Dollarkurses von 4,— auf 2,80 zeigt, nur aufgeschoben werden.

Mit dem üblichen „Management“ der Währung durch den Staat ist also, wie man sieht, kein Staat zu machen.

Ein richtiges „Management“ aber dürfte niemals den Wechselkurs zum Experimentierobjekt machen. Davon abgesehen, würde es nicht die Symptome der Teuerung, sondern nur ihre Ursachen bekämpfen. Denn es wäre ihm zumindest klar, daß — da der Außenhandel im Austausch inländischer gegen ausländische Erzeugnisse besteht — das Wechselkursniveau sich doppelt auswirkt, indem man teuer oder billig einkauft, je nachdem, ob man teuer oder billig verkaufte. Das gilt selbst dort, wo man es nicht mit einem Gelde zu tun hat, welches „preisneutral“ im Sinne Ricardos ist, d. h. welches sich dem Tauschverkehr so anpaßt, als ob es nicht existierte „und der Handel zwischen den Ländern ein bloßer Naturaltausch wäre“. Weil Verdopplung des bisherigen Dollarkurses beispielsweise zur Folge hat, daß wir zwei inländische Stundenleistungen (wegen ihrer geringen Wirksamkeit) für eine amerikanische Stundenleistung hinzugeben gezwungen sind, hätte richtiges „Management“ darauf gerichtet zu sein, die Produktivität der inländischen Stundenleistung durch geeignete Maßnahmen (z. B. Verbesserung der Produktionsapparatur und der Produktionsmethoden, Aufrechterhaltung der Vollbeschäftigung zwecks Verhütung von Kostensteigerung, Fixierung der Minimallöhne, Intensivierung der Arbeit mittels geeigneter Reizmittel usw.) zu verdoppeln. Und weil Verwendung unrichtigen Geldes die heimischen Erzeugnisse in der gleichen Weise verteuert wie Verwendung schlechter Maschinen und Arbeitskräfte oder wie Lohnerhöhung und Arbeitszeitverkürzung oder wie Arbeitslosigkeit, so wird „richtiges“ Management vor allem darauf bedacht sein müssen, jene Bedingungen herzustellen, an die seine Wirksamkeit geknüpft ist: Einziehung des unrichtigen Geldes, ausschließliche Ausgabe richtigen Geldes und Schutz der Wechselkursfreiheit.

## IX.

In bezug auf die letztere Bedingung sei wiederholt, daß die herrschende Lehrmeinung, der stabile Wechselkurs fördere (oder erleichtere zumindest) den Außenhandel, jeder Grundlage entbehrt. Fluktuiert das Verhältnis des inländischen zum ausländischen Preisniveau, so muß der stabile Wechselkurs im Gegenteil zum unübersteiglichen Außenhandelshindernis werden. Fluktuiert es aber nicht, so bleibt der Wechselkurs von selbst stabil, so bedarf es keinerlei Wechselkursmanipulation. Davon abgesehen, vermag der *Devisenterminhandel* wirklich jene Aufgabe zu realisieren, die man — ganz fälschlicherweise — dem stabilen Wechselkurs zuschreibt. Indem nämlich der Devisenspekulant fremde Währungsbeträge „auf Termin“ vom Exporteur kauft und an den Importeur verkauft, sichert er alle beide gegen das mit Wechselkursschwankungen verbundene Risiko, schafft er die fixe Kursgrundlage der Preiskalkulation.

Zu den beiden ersten Bedingungen aber ist noch folgendes anzuführen:

„Unrichtig“ ist Geld, das — nach Tauschvollendung — nicht aus eigener Kraft zur Emissionsstelle zurückkehrt, mithin jeder zwecks Goldkauf oder Darlehensgewährung emittierte Geldschein. Zur Einziehung der gegen *Gold* ausgegebenen Noten bedarf es mithin eines teils der Aufhebung des freien Prägerechtes und andernteils des Verkaufes der Golddeckung. Dieser Verkauf wird, solange Gold-Demonetisierung nicht allgemein geübt wird, keine Schwierigkeiten bereiten. Anders ist es mit den Banknoten bestellt, die als *Darlehen* in Existenz traten. Soll der Anlagenmarkt nicht in heillose Verwirrung geraten, müßte ihre Einziehung vorsichtig erfolgen und sich also auf eine Reihe von Jahren erstrecken. (Mit dem Umlauf unrichtigen Geldes nähme dann auch die „Quantitätstheorie des Geldes“ das längst verdiente unrühmliche Ende. Denn der „Tauschwert“ des richtigen Geldes wird — wie in meinem Werke bewiesen ist — ausschließlich durch die ein für allemal fixierte Höhe des Mindestlohns bestimmt, seine „Kaufkraft“ aber durch die wechselnde Produktionskapazität der Leistungseinheit, auf die der Mindestlohn sich bezieht. Der Unterschied zwischen „Geldtauschkraft“ und „Geldkaufkraft“ ist in meinem Werke ausführlich erläutert. Hiernach stellt sich der Tauschkraft des Geldes im Preise der schlechtest bezahlten Leistung, die Kaufkraft des Geldes aber im „umgekehrten Preis“ des Erzeugnisses dar. Der Geldtauschkraft vermag durch Minimallohn-Fixierung beständig gemacht und durch entsprechende Regulierung der „Arbeitszeitschraube“ auch beständig erhalten zu werden, während — im Hinblick auf die freie Preisbewegung aller übrigen Leistungen und Er-



zeugnisse — die Geldkaufkraft selbst dann unbeständig sein muß, wenn der Geldtauschwert beständig ist.)

Was schließlich die Schöpfung richtigen Geldes anbelangt, so besitzen wir zwar seit langem das richtige Instrument. Doch haben wir noch nicht gelernt, es richtig zu nützen. Und doch genügt zur Lösung dieser Aufgabe, das „freie Prägerecht“ durch das „freie Veredlungsrecht“ zu ersetzen, d. i. durch das gesetzliche Recht jedermanns, seine Preisansprüche in Wechsel zu transformieren, die der Preisverpflichtete als „Akzeptant“ zu fertigen hätte und die vom Noteninstitut über Verlangen direkt oder indirekt diskontiert werden müßten.

Da sich im Preisanspruch, als dem Verkaufserlöse einer Erzeugnismenge, das durch ihre Herstellung erlangte Geldeinkommen aller Erzeuger in Gestalt von Arbeitslohn, Zins und Profit widerspiegelt, so wird durch das „freie Veredlungsrecht“ nicht nur gewährleistet, daß es anderes als „Einkommensgeld“ nicht mehr geben wird, sondern auch, daß jeder legitime Geldbedarf fortan immer Befriedigung findet.

## X.

Ich muß es mir schon der gebotenen Kürze wegen versagen, mich mit allen Folgerungen zu befassen, die aus dem Postulat des „freien Veredlungsrechtes“ für Theorie und Praxis der politischen Ökonomie zu ziehen sind. Immerhin halte ich es für angezeigt, in diesem Zusammenhange auch noch auf die zwecklose Erschwerung der Geldwerdung von Preisansprüchen durch hohe Wechselstempelgebühren in Großbritannien (in USA gibt es dergleichen nicht!) und auf die grundlegende Veränderung hinzuweisen, die der Bankdiskont durch richtige Geldschöpfung in seinem Wesen erfährt, indem er den bisherigen Zinscharakter völlig verliert und — als „Veredlungskosten“ in Gestalt der der Notenbank erwachsenden Herstellungskosten der Geldscheine (einschließlich der Dubiosenverluste) gewissermaßen die Natur von „Prägekosten“ erhält.

Das alles und noch vieles andere ist aber unwesentlich gegenüber diesen beiden aus Veredlungs- und Kursfreiheit, sowie aus Einziehung des unrichtigen Geldes erwachsenden Konsequenzen: der großartigen Freiheitsweiterung, die mit der Aufhebung der Zollgesetzgebung, der Devisenkontrolle, der Import- und Reisebeschränkungen usw. zwangsläufig verbunden ist, und der Einkommensvergrößerung, die Verbilligung des Staatsapparates einerseits, dauernder Zuwachs an Beschäftigung andererseits, ebenso zwangsläufig mit sich bringen.