

# Der Währungsfrieden

## Der Weg zur Wiederherstellung der Goldwährung

In der Nacht vom 26. auf den 27. September, fast auf den Tag fünf Jahre nach der Freigabe der englischen Goldwährung, hat die französische Regierung die Abwertung des Francs beschlossen. Der Goldgehalt des Francs, der bisher 65,5 Milligramm betrug, wird um etwa ein Drittel herabgesetzt. Der neue Goldwert soll zwischen 43 und 49 Milligramm betragen, die endgültige Festlegung wird erst in einem späteren Zeitpunkt erfolgen. Nach kurzem Zögern ist die Regierung der Schweiz dem französischen Beispiel gefolgt, auch der Schweizer Franken wird um ungefähr 50 Prozent abgewertet. Die holländische Regierung hat zunächst ein Goldausfuhrverbot erlassen, es unterliegt also kaum einem Zweifel, daß der holländische Gulden das gleiche Schicksal erfahren wird. Der Goldblock ist gewesen.

Bei der Beurteilung muß man die internationalen Wirkungen von den innenwirtschaftlichen und politischen scheiden. International ist es bedeutsam, daß die französische Währungsänderung im Einklang mit den Regierungen Englands und der Vereinigten Staaten vorgenommen worden ist. In einer Erklärung, die das Resultat langer Verhandlungen ist, die, wie man jetzt erfährt, schon im Juni eingeleitet waren, geben die beiden Regierungen der französischen die Zusage, daß sie ihrerseits »das größtmögliche Gleichgewicht auf dem internationalen Währungsmarkt erhalten und alles vermeiden werden, was dieses Gleichgewicht auf Grund einer englischen oder amerikanischen Währungshandlung stören könnte«. Die englische und die amerikanische Regierung werden also eine Politik der tatsächlichen Währungsstabilität befolgen und ihrerseits jeden neuen Währungskrieg vermeiden. Damit sind in dem großen Teil der kapitalistischen Weltwirtschaft, die außerhalb der Devisenzwangsbewirtschaftung und des mehr oder weniger vollständigen Außenhandelsmonopols geblieben ist, die Währungsbefürchtungen und -krisen, die sie so oft erschüttert haben, wohl definitiv beseitigt, vorausgesetzt allerdings, daß es der französischen Innenpolitik gelingt, die neue Parität auch sicher zu erhalten.

Die Währung, nach der sich die anderen Währungen und damit die Wechselkurse orientiert hatten, war die französische Goldwährung. Von jetzt an wird es die Dollarwährung sein. Nun besagt die amerikanische Erklärung, daß von der noch bestehenden Ermächtigung des Präsidenten, den Goldgehalt des Dollar um 10 Prozent herabsetzen zu dürfen, kein Gebrauch gemacht werden wird. Damit wird aber die Dollarwährung tatsächlich wieder zu einer reinen Goldwährung, und die amerikanischen Währungsbehörden haben auch bereits seit mehr als einem Jahre die Dollarwährung streng nach den Gesetzen der Goldwährung gehandhabt.

Unter diesen Umständen bedeutet das Versprechen der englischen Regierung, die Stabilität des Pfundkurses gegenüber dem Dollar aufrechtzuerhalten, nichts anderes, als daß auch die Bewegungen des Pfundes an das Gold gebunden werden, die englische und damit alle Währungen des umfangreichen Sterlingblocks praktisch zu Goldwährungen werden. Das Ende des Goldblocks bedeutet demnach nichts weniger als die Entthronung des Goldes. Umgekehrt: die Wiederherstellung der Goldwährung de facto wird ihre Wiederherstellung de jure erleichtern.

Welche Einwirkung auf die Preise wird von den neuen Geldentwertungen ausgehen? Als England am 21. September 1931 vom Golde abging und das Pfund sich allmählich um etwa 40 Prozent entwertete, erwartete man ein starkes Anziehen der Preise, das ja auch bei den Inflationen der Kriegs- und Nachkriegszeit eingetreten war. Nach der englischen Devaluation blieb aber der Preisanstieg zunächst aus und setzte sich auch später nur sehr allmählich durch. Bis jetzt ist die Preisangleichung noch lange nicht abgeschlossen. Die Erscheinung erklärt sich erstens daraus, daß die Abwertung auf dem Höhepunkt der Weltwirtschaftskrise erfolgte und die Preise, insbesondere die der Rohstoffe, infolge der Ueberproduktion und der riesigen Vorräte an sich noch stark sinkende Tendenz hatten; zweitens erfolgte die Abwertung in einem weltwirtschaftlich ausschlaggebenden Raum, denn dem englischen Weltreich folgten neben den Randstaaten und Skandinavien auch wichtige mittel- und südamerikanische Länder, so daß der Sterlingblock bedeutende Industrie- und Rohstoffländer umfaßte; schließlich erfolgte auch, noch immer während der Krise, die Abwertung des Dollars in ähnlichem Ausmaße. Die Nachfrage vollzog sich also auf dem größten Teil des Weltmarktes in den entwerteten Währungen. Die Preise waren Pfund- und Dollarpreise. Erst seit der de facto-Stabilisierung des Dollars und des Pfundes sind sie wieder Goldpreise geworden. Jetzt erfolgt aber einmal die Abwertung in einer Zeit anziehender Preise und in einem weltwirtschaftlich keineswegs ausschlaggebenden Raum. Deshalb ist kaum anzunehmen, daß von der neuen Geldentwertung erhebliche Einflüsse auf das internationale Preisniveau ausgehen werden. Der Anstieg der nach oben gerichteten Preiskurve wird kaum eine Unterbrechung erfahren.

Das ist aber für die Beurteilung der innenwirtschaftlichen Folgen bedeutsam. Anders als damals im Sterlingblock werden sich die Preise der einzuführenden Waren in den jetzt entwertenden Ländern rasch in vollem Ausmaß der Abwertung erhöhen. Das be-

deutet erhöhte Kosten und steigende Preise auch für andere Produkte. Die weitere Entwicklung wird von der Wirtschaftspolitik abhängen, die die einzelnen Staaten einschlagen werden. Im Bereich des Sterlingblocks konnten die Löhne und Gehälter in der Zeit unmittelbar nach der Abwertung sogar noch etwas reduziert werden, ohne den Reallohn zu senken, da die Lebensmittelpreise zurückgingen. Jetzt muß mit der entgegengesetzten Entwicklung gerechnet werden. Die französische, von Sozialisten geführte Regierung will und kann nicht daran denken, die Arbeiterschaft zu Opfern der Devaluation werden zu lassen. Werden aber, wie es angekündigt wird, gleitende Lohnskalen eingeführt, werden auch die Sozial- und Kriegsteilnehmerrenten erhöht, so wird der Preisaufrtrieb sich trotz aller Gegenmaßnahmen rasch verallgemeinern und die Vorteile der Devaluation, die in der Begünstigung des Exports bestehen, aufheben.

Noch schwieriger stellt sich für die französische Regierung ein anderes Problem. Sie hat bei ihrem Antritt schlechte Finanzen vorgefunden. Das Defizit des Staates, einschließlich das der Eisenbahnen, betrug etwa 15 bis 18 Milliarden Francs. Die Steuerlast ließ eine weitere Vermehrung nicht zu und der Anleihemarkt versagte. Die neue Regierung bedurfte aber für die Wiederbelebung der Wirtschaft bedeutender Mittel, und auch die ihr von Deutschland aufgezwungene Vermehrung der Rüstungsausgaben erfordern ins Gewicht fallende Summen. Durch die Abwertung entsteht nun bei der Bank von Frankreich ein Agiogewinn auf den Goldschatz in der Höhe von 30 Prozent. Der Goldbestand beträgt rund 52 Milliarden Francs bisheriger Währung. Die Regierung wird diesen Agiogewinn für sich beanspruchen und erhält so eine Summe von etwas über 15½ Milliarden Francs. Aber dieser Betrag, von dem zudem ein Teil für Uebergangsoperationen verwendet werden muß, reicht knapp aus, um das bisher entstandene Defizit zu decken. Das Problem, das Budget ins Gleichgewicht zu bringen, mag durch die Belebung der Wirtschaft, die als nächste Folge der Abwertung erwartet wird, etwas erleichtert werden, es besteht aber unabhängig von der Währungsänderung fort. Wie in England und zuletzt in Belgien, fordert es seine selbständige Lösung. Denn wenn die Defizitwirtschaft sich fortsetzte, würden dieselben Schwierigkeiten, die jetzt die Abwertung erzwungen haben, aufs neue entstehen. Der Kampf um die finanzielle Sanierung wird also aufs neue entbrennen und die Regierung der Volksfront vor ernste Schwierigkeiten stellen. Diese werden um so größer sein, da die Geldabwertung in dem klassischen Lande der Rentner und Sparer an sich sehr unpopulär ist.

Dr. Richard Kern.

behrlichsten Elemente beraubt, um die öffentliche Ordnung im Innern des Landes sichern,

interventionsabkommen keineswegs angewandt wird, soweit es sich auf die Rebellen bezieht.

Beweis des Verbrechens, das am spanischen Volke begangen wird.