

lands in Erinnerung rufen. Von England ist nicht nur die Goldwährung ausgegangen, sie war dort bisher insofern auch in erster Linie verankert, als der Goldpreis zunächst in englischem Geld festgestellt wurde. Selbst heute ist das noch der Fall. Die Währungsgeetze aller Goldwährungsländer stellen bekanntlich als Grundlage der einzelnen Währungen eine bestimmte Beziehung zwischen einer näher bezeichneten Menge Gold von gewisser Feinheit und der jeweiligen Währungseinheit fest. So ist 1 Kilogramm Gold = 2790 Reichsmark. Auf diesen Goldstandards beruhen die Wechselparitäten. Gold ist aber auch eine Ware und hat als solche einen dem Metallwerte entsprechenden Preis, der an sich den allgemeinen wirtschaftlichen Preisbildungsgeetzen unterliegt und insbesondere mit den übrigen Waren- und Leistungspreisen in Wechselbeziehung steht. Wäre die Goldpreisfestsetzung überall frei, so würden die internationalen Wechselparitäten in der Luft schweben. Das Preisniveau des einen Währungsgebietes wäre nicht ohne weiteres mit dem eines anderen vergleichbar. Es gäbe keinen Weltmarkt. Transaktionen könnten immer nur von Fall zu Fall allein zwischen zwei Partnern vor sich gehen. Die Weltwirtschaft braucht wenigstens eine Währung unter allen, in der der Goldpreis unbedingt stabil bleibt. Das war bisher die englische Währung, da die Bank von England seit 1870 gesetzlich verpflichtet war, an jeden Käufer eines Barrens von etwa 400 Unzen Gold zum festen Preis von 3 £ 17 sh 10½ d je Unze abzugeben. Eben diese Verpflichtung war 1925 unverändert wiederhergestellt worden, nachdem sie bei Kriegsausbruch aufgehoben worden war. Insofern war England gewissermaßen der Garant der Goldwährung für die Welt. Ihm fiel damit freilich auch die verantwortungsvolle Aufgabe zu, sich stets das erforderliche Gold so zu beschaffen, daß es die gesetzliche Abgabepflicht zu erfüllen in der Lage blieb. Voraussetzung dafür ist zweierlei: einmal muß das vorhandene Gold in der Welt frei im Verkehr bleiben, mindestens soweit es nicht für Währungszwecke gebunden ist, und zum andern muß sich das internationale Preissystem allgemein frei auf den Londoner Goldpreis einspielen können. Beide Bedingungen sind seit Jahren nicht erfüllt. Vor allem Frankreich und die Vereinigten Staaten, aber auch andere Länder halten Goldvorräte weit über den Währungsdeckungsbedarf hinaus und scheuen sich, soweit sie nicht überhaupt noch besondere Zwecke damit verfolgen, wegen der politischen Unsicherheit diese Goldvorräte der Weltwirtschaft entsprechend nutzbar zu machen. Die Folge ist die fortschreitende Schrumpfung der Weltwirtschaftsumsätze. Die weitere Folge ist aber auch, daß sich die Preise in der Welt auf ein sich ständig vermindernendes Quantum währungstechnisch arbeitenden Goldes einstellen müssen. Nicht alle Preise und nicht alle Länder werden davon gleichmäßig betroffen. Dort die Rohstoffe, hier die Schuldnerländer haben am meisten zu leiden. Vernichtend werden in erster Linie die Länder wie Deutschland getroffen, die nicht nur wirtschaftliche Schulden, sondern die wirtschaftswidrigen Tributlasten verzinsen und abtragen sollen. Keynes weist außerdem noch darauf hin, daß schon 1925 die Standardisierung verfehlt war, weil Frankreich und andere nicht ebenfalls zur Vorkriegsparität zurückkehrten, sondern ihre Währung mehr oder weniger leicht inflationiert stabilisierten. Das ergab für die internationale Preisangleichung von vornherein einen falschen Ausgang. Hinzu kam, daß Amerika aus sozialpolitischen Rücksichten, um Lohnangleichungen zu vermeiden, teilweise künstlichen Preisabbau trieb. Keynes konnte ferner noch auf die verfehlten Valorisierungsexperimente hinweisen, an denen gerade England stark beteiligt war. Sie haben in den Preisbeziehungen des Weltmarktes vermehrte Störungen hervorgerufen. Verschärfend wirkten endlich im schlimmsten Sinne die zunehmenden Schutzzollbestrebungen und Autarkietendenzen. In dieser Lage mußte für England einmal der Augenblick kommen, wo es seine Kräfte überstieg, trotz allem den Goldstandard von 1870 aufrechtzuerhalten. Der Macmillanbericht hat vor kurzem festgestellt, daß in London rund 400 Millionen Pfund fremde Gelder arbeiteten. Umgekehrt hat London rund 160 Millionen Pfund im Ausland angelegt. In den letzten Wochen waren von den 400 Millionen gut die Hälfte

zurückgezogen worden. Noch hält sich demnach Soll und Haben ungefähr das Gleichgewicht. Das aber war klar, daß, sobald London seine Außenstände einzuziehen genötigt würde, die selbstverständlich überwiegend eingefroren sind, die Liquidation nur unter schwersten Verlusten durchführbar wäre. Die gebundenen Währungsreserven an Gold kann es auch nicht antasten lassen. Aufnahme weiterer Kredite aber konnte das Übel nicht wirklich beheben. So blieb eben nur der Entschluß zur Preisgabe des Goldstandards von 1870/1925 übrig.

Was hat England damit getan? Es ist — um das wiederholend festzustellen — nichts geschehen, als daß die Goldabgabepflicht der Bank von England zu dem bisherigen festen Preis aufgehoben worden ist. Außerdem ist noch der Devisenverkehr bestimmten Beschränkungen unterworfen worden, um Kapitalflucht zu verhindern. Das Entscheidende ist aber allein die Freigabe des Goldpreises gegenüber dem Pfund, das nunmehr also nur noch ein Papierpfund ist. Die Unze Feingold kostete in London:

16. September:	sh 84.11½
23. September:	sh 99.7
24. September:	sh 100.—
25. September:	sh 103.6
26. September:	sh 114.9
28. September:	sh 108.1
6. Oktober:	sh 108.3.

Dementsprechend mußte sich naturgemäß die Wechselparität gegen die am alten Goldstandard festhaltenden Währungen verschieben. Die Schwankungen waren zum Teil noch größer. Augenscheinlich ist aber das Papierpfund noch nicht zum Spekulationsobjekt internationaler Valutahänen geworden wie selbigen Angebens weiland die Papiermark und andere Währungen. Das hat seine Gründe. Dafür fehlt aber auch die ausschlaggebende Voraussetzung. Der Verfall der Mark vor 1923 beruhte auf fortschreitender Inflation. Dabei gilt es den Begriff dieser Inflation genauer festzustellen. Das Wort Inflation an sich ist nicht eindeutig. Die Inflation vor 1923 war eine ganz eindeutige Erscheinung. Hier handelte es sich um die Deckung der Staatsausgaben mit Hilfe der Notenpresse, und zwar fortlaufend, unbekümmert um den dadurch heraufbeschworenen Währungsverfall. Davon ist in England jetzt keine Rede. Zwar ließ der erste Bankausweis nach der Standardpreisgabe ein Anwachsen des Notenumlaufs um 1.6 Mill. Pfund erkennen. Das beweist aber noch nicht die Hinwendung zu der strupellosen Finanzgebarung, die man Inflation im Sinne der ersten Nachkriegszeit nennen durfte. Im Gegenteil, die Tatsache, daß man in London die Annahme der weiteren Angebote vor allem Frankreichs von Krediten für das Schatzamt abgelehnt hat, spricht gegen den Verdacht einer Absicht inflationistischer Finanzgebarung. Die Fortsetzung der Pumpwirtschaft hätte eher dahin ausgelegt werden können. Bei der großen Ausdehnung des Scheckverkehrs in England, der leicht unkontrolliert erweitert werden kann, wird sich aus den Zahlen des Notenumlaufs die Entwicklung nicht allein ablesen lassen. Bisher liegen aber endgültige Beweise beginnender Inflation auch hier überhaupt nicht vor. Deshalb kann vorläufig auch das Pfund nicht »geworfen« werden wie einst die Mark. Außerdem gibt es so viel Pfundbesitzer außerhalb Englands, daß die Baissiers kaum eine Gefahr sind. Der Umschwung ist so rasch erfolgt, daß gar nicht alle aus dem bisher als »goldfester« angesehenen Pfund vorher aussteigen konnten. Sie sind jetzt selbst daran interessiert, ihren Pfundbesitz nicht ins Nichts entwerten zu lassen. England hält ihnen auch die Möglichkeit offen, sich in Waren zu befriedigen. Es begrüßt die sich damit eröffnende Aussicht auf Steigerung seiner Ausfuhr. Nur Gold gibt es eben nicht mehr ab. Bei dem Reichtum des britischen Imperiums an Rohstoffen stehen genug Werte zur Verfügung. Auch der Kredit Englands kann immer noch so eingeschätzt werden, daß man sich englischer Werttitel nicht um jeden Preis zu entledigen braucht. Alles das hat aber mit Inflation in dem Sinne, wie sie uns als Schreckgespenst in der Erinnerung lebt, vorläufig nichts zu tun. Es handelt sich nur um die Entlastung Englands von der unerfüllbar