

sie offensichtlich mehr und mehr in die Struktur der Kapitalmärkte hinein und unterminierten damit die Grundlagen der Binnenkonjunkturen. Wenn jetzt in den Währungserörterungen ein verantwortungsbewußter Ton die Oberhand gewinne, so hänge dieser Fortschritt auch mit der ungünstigeren Wirtschaftslage in USA. und England zusammen. Die Deutsche Zukunft (Nr. 14 vom 7. April) vertritt den Standpunkt, es sei die Hauptsache, daß die angelsächsischen Mächte die Initiative ergriffen, um zunächst einen Währungswaffenstillstand auf etwa sechs Monate einzuführen. Den Abschluß sollte eine neue allseitige Währungsallianz bilden. Man könne nicht kurzerhand zum alten Goldstandard zurückkehren. Wohl aber lasse sich die Festsetzung eines neuen Paritätschlüssels und die treuhänderische Verpflichtung der Notenbanken, ihn zu verteidigen, denken. Bei einer solchen Regelung würden sich fast automatisch neue Möglichkeiten des Wiederanknüpfens von Welthandelsfinanzierungen ergeben. Nach einem Aufsatz von Preuße im Wirtschafts-Ring (Heft 14 vom 5. April) allerdings dürfte London doch noch weit entfernt sein von der Geneigtheit, an einer Ordnung der Währungsverhältnisse in der Welt mitzuwirken. Sollte es wirklich die Absicht haben, fragt der Verfasser, als letztes Land zu stabilisieren, wie es als erstes abgewertet hat? Das wäre eine sehr egoistische Politik, und man dürfe London die Chance entgegenhalten, die in einer rechtzeitigen internationalen Aktivität liege, aus der sich auch ein neuer großer Aufschwung der englischen Finanz- und Handelsstellung ergeben würde.

In der Deutschen Weltwirtschaftlichen Gesellschaft sprach kürzlich Tennant-London über die Zukunft des Goldes als internationale Währungsgrundlage. Er kam hinsichtlich der Wiederherstellung des alten Goldstandards zu einer verneinenden Antwort und schlug vor, entstehende Handels- und Zahlungsbilanzalden über ein einzurichtendes Zentralbankclearinghaus auszugleichen. Dadurch könnten gleichzeitig auch die besonders schädlichen Währungsschwankungen und alle Währungsspekulationen ausgeschaltet werden. Voraussichtlich würden bereits innerhalb der nächsten beiden Jahre große und fundamentale Änderungen in der Währungspolitik mancher Länder allein durch die vorhandenen Spannungen in den Kaufkraftparitäten eintreten. Notwendig sei die Schaffung eines gesunden, den weltwirtschaftlichen Warenaustausch fördernden Weltwährungssystems. Der Ehrenpräsident der Internationalen Handelskammer Frowein lehnte die Auffassung ab, daß die augenblicklichen Nöte der Wirtschaft allein dem Goldstandard zur Last gelegt würden. Die Goldwährungen seien nicht deshalb zusammengebrochen, weil sie an sich fehlerhaft seien, sondern weil sie vergewaltigt worden seien. In der Internationalen Handelskammer einschließlich der englischen Gruppe besteht eine einheitliche Meinung über die Notwendigkeit einer Stabilisierung. Das bezeugen, wenn auch in nicht ganz einheitlicher Form, andere englische Stimmen ebenfalls. Prof. Robbins z. B., führendes Mitglied der volkswirtschaftlichen Fakultät an der Londoner Universität, setzt sich uneingeschränkt für Schritte ein, um eine internationale Stabilisierung der Währungen zu erreichen. Nach seiner Ansicht sei vor allem eine Wiederbelebung des internationalen Handels notwendig. Diese Wiederbelebung erfordere internationales Vertrauen, aber dies könne nicht in einer Welt schwankender Währungen bestehen. Die Stabilisierung dürfe nicht vertagt werden bis zu einer Beseitigung der augenblicklichen Handelschranken. Auch das Argument, daß Stabilisierung das Erreichen eines Gleichgewichts zwischen dem Preisniveau verschiedener Länder abzuwarten habe, läßt Robbins nicht gelten. Es spreche viel dafür, die Währungen auf einem bestimmten Niveau, nicht zu weit von ihrem augenblicklichen Stand entfernt zu halten und den Preisen zu erlauben, ihr Verhältnis zueinander selber dementsprechend zu finden. Notwendig sei zunächst einmal nur der erste Schritt in Richtung einer Stabilisierung, nämlich, daß die englischen amtlichen Stellen die Abwertung des Pfundes aufhielten. Unerläßlich für eine derartige Politik sei die Bereitschaft, den Währungskurs notfalls durch die Bankrate und eine Offen-Markt-Politik zu verteidigen. Ebenso führte kürzlich der Direktor des »Economist« Layton aus, es könne ohne weiteres behauptet werden, daß etwas größeres außenpolitisches Verständnis der einzelnen Länder füreinander zu einer Festigung ihrer Währungen und zu einer Neubelebung ihres Außenhandels führen müsse. Jede Aufpeitschung der Gefühle von

Haß gegen ein Nachbarland oder Bedrohung durch ein Nachbarland, jede politische Ring- oder Blockbildung übertrage sich auf das wirtschaftliche Gebiet und könne dazu führen, daß sich immer mehr Länder gegen die Aufnahme fremder Waren sperren. Einige Zeichen bewiesen immerhin, meinte er, daß die Verkümmern der Außenhandelsbeziehungen nicht mehr viel weiter gehen könne. Der Druck des ungenutzten Kapitals könne sich als ein sehr wirksamer Helfer in dem Bemühen erweisen, die Industrie zu neuen Anstrengungen um die Wiedereroberung von Auslandsmärkten anzu-spornen, trotz aller solcher Zwischenfälle wie der Abwertung der Belga. Die neue belgische Regierung selbst hat übrigens deutlich erklärt, sie werde bestrebt bleiben, eine internationale Übereinstimmung zu erzielen, wodurch die wichtigsten Währungen wieder zum Goldstandard zurückgeführt und stabilisiert würden. Die Regierung werde im Falle einer Verständigung das Parlament ersuchen, wieder den Goldstandard einzuführen. Sie weise aber schon heute darauf hin, daß im Falle der Rückkehr zum Goldstandard der Frank auf einem Stand stabilisiert werden müsse, der um mindestens 30 % unter der alten Goldparität bleibe.

Im Zusammenhang mit einer solchen Lösung dürften vermutlich auch der W.Z. in Basel neue Aufgaben zufallen. Sehr interessant ist im übrigen, daß auch vom Völkerbund her eben Stimmen laut werden, die annehmen lassen, daß die Dinge langsam für eine vernünftige Lösung reif werden wollen. Es geht dort nicht unmittelbar um die Währungsstabilisierung, aber um Maßnahmen, die ihr wesentlich vorzuarbeiten vermöchten. Der Völkerbundsaußschuß zum Studium der Clearingabkommen hat danach davon abgeraten, dem Clearingsystem da, wo es noch nicht besteht, Eingang zu verschaffen. Er sei weiter der Ansicht, daß es sich dabei um eine Verlegenheitslösung handele, die eine ganze Reihe von Nachteilen mit sich bringen und sobald wie möglich eine Änderung finden müsse. Die beste Lösung wäre die Abschaffung der Kontrolle des Devisenhandels; wenigstens sei es notwendig, den zwischenstaatlichen Handel von den Einschränkungen, die die Devisenkontrolle mit sich bringe, zu befreien. Der Ausschuß empfehle die Unterstützung aller Maßnahmen, die direkt oder indirekt die ernstesten Nachteile aufzuheben geeignet sind, die in internationalen Handelsbeziehungen durch die Anwendung eines Wechselkurses hervorgerufen werden, der nicht dem Grundsatz nachkommt, die Lage der Schuldnerländer zu erleichtern. Ebenso solle jede Mildere der Einfuhrbeschränkungen ermöglicht werden, durch die der Weg für immer größere Mengen von Waren aus den Schuldnerländern offen werde. Je mehr eine solche Wiederherstellung normaler Beziehungen vorwärts schreite, desto mehr nähere man sich einer Lage, die es ermöglichen werde, die Clearingverträge durch weniger hemmende Formen wie Verrechnungs- und Zahlungsabkommen zu ersetzen, um schließlich zur gänzlichen Abschaffung aller derartigen Maßnahmen zu gelangen. Die Deutsche Allgemeine Zeitung findet es mit Recht sehr interessant, daß diese Schlussfolgerungen der besten Handelsvertragspezialisten von Europa, die in diesem Ausschuß versammelt sind, sich im wesentlichen mit den schon oft von Dr. Schacht erhobenen Forderungen decken.

Die deutschen Konjunkturberichte sprechen sich im großen ganzen befriedigt aus. Die Mitte des Vormonats einsetzende Schrumpfung des Börsengeschäfts, die von einem langsamen Abbröckeln der Kurse begleitet war, wurde nach den bekannten gesammelten Handelskammerberichten am Aktienmarkt schon gegen den Ultimo Februar durch eine neue Befestigung abgelöst. Bei der fehlenden Abgabeneigung des Publikums genügte schon geringe Nachfrage, um die Kurse anziehen zu lassen. Im Gegensatz zum Rentenmarkt, der nach der Bekanntgabe der durch Gesetz vom 27. Februar in die Wege geleiteten Konversion der öffentlichen Anleihen bei ruhigem Geschäft eine freundliche Haltung einnahm, kam der Aktienmarkt in eine kräftige Aufstiegsbewegung. Für die nächste Entwicklung auf dem Rentenmarkt wurden auf den Zinstern des 1. April besondere Erwartungen gesetzt. Wenn auch der April-Kuponstermin nicht dasselbe Gewicht wie die Januar/Juli-Termine hat, so sind doch jetzt auch eine Reihe anderer Fälligkeiten vorhanden. Aus Reichsschuldbuchforderungen, Anleiheablösungsschuld des Reichs, Zinsvergütungsscheinen, Steuergutscheinen ist eine Reihe Fälligkeiten zu verzeichnen, zu denen noch die Konversionsprämie von 2 % auf Pfandbriefe und Kommunalobliga-