

NEUE INFLATION?

Die Erinnerung der schlimmen Jahre, die hinter uns liegen, steckt uns noch so in den Gliedern, daß man immer wieder die Bemerkung hört: Wer weiß, ob wir nicht bald wieder eine Inflation kriegen?! und Vorsichtsmaßregeln gegen künftige Eventualitäten werden getroffen (Hypotheken auf Feingoldbasis usw.). Es ist also für weitere Kreise angebracht, sich mit den einschlägigen Problemen intensiver als vor dem Kriege zu befassen, wo sie eine Domäne der Fachleute waren, und solides Wissen an die Stelle von vagen Befürchtungen treten zu lassen.

Um nun jene Befürchtungen zu prüfen, so bleibt folgendes festzustellen: Vor staatsfinanzieller Beanspruchung der Notenpresse ist Deutschland durch das Londoner Abkommen geschützt. Dieses verbietet der Reichsbank, deren Verfassung bekanntlich geändert worden ist, jegliche Kreditgewährung an das Reich. Der Staat kann also keine Guthaben auf Grund von Notenbankkrediten mehr haben, sie demnach nicht zu preissteigernden Warenkäufen oder Zahlungen verwenden. Die Innehaltung dieser Vorschrift wird vom Verwaltungsrat der Reichsbank, der zum Teil aus Ausländern besteht, und dem Reparationsagenten, Herrn Parker Gilbert aufs schärfste überwacht.

Nun kann bekanntlich auch eine zu weitgehende Kreditgewährung an die Wirtschaft preissteigernde Wirkungen ausüben. Wir haben das kurz nach der Stabilisierung gesehen, als Rentenbankscheine und Reichsbanknoten in großen Mengen in den Verkehr gebracht wurden und statt des erhofften Preisabbaus die Warenpreise munter zu steigen begannen. Damals griff Herr Dr. Schacht kurz entschlossen zu dem Mittel einer allgemeinen Kreditsperre, über deren plötzliche und schematische Verhängung viel geklagt worden ist; sie war aber das einzige Mittel, um größeres Unheil zu verhüten. Die Geschäftswelt war alsbald genötigt, ihre Devisen zu verkaufen und ihre Vorräte

bei weichenden Preisen zu liquidieren, um sich so die Beträge an „umlaufendem Kapital“ zu verschaffen, deren die Wirtschaft bedurfte. Erst als seit dem Juli vorigen Jahres die Reichsbank wieder jede angeforderte Devisenmenge abgeben konnte und als seit der Londoner Konferenz und der Reparationsanleihe die Währung endgültig gesichert war, wurde das seit dem 7. April fast gleichgebliebene Kreditkontingent um etwa 10 Prozent erweitert — eine Erweiterung, die allerdings ebenso schematisch war wie die ganze Sperrung. Normalerweise sollte nämlich die Zentralbank nicht zu einer Kontingentierung greifen, sondern ihren Zinssatz so hoch halten, daß nur die nötigsten Kredite beansprucht werden. Da wir immer noch nicht in normalen, sondern in Übergangsverhältnissen leben, konnte sich aus sozialen Gründen eine Kreditsperre bei relativ niedrigem Zinssatz wohl verantworten lassen. Kurz und gut, die Reichsbank blieb bei ihrer Beschränkung und hat Ende April dieses Jahres der Wirtschaft nur 3,7 Milliarden Mark Kredite eingeräumt gegenüber etwa 3,35 Milliarden vor einem Jahre. Die Reichsbankkredite sind also nur um rund 10 Prozent erweitert worden, was der verminderten Effikazität der Geldmenge (verringerte „Umlaufgeschwindigkeit“ infolge verstärkter Kassenhaltung) durchaus entspricht. Da die Reichsbank trotz aller gegenteiliger Wünsche an dieser Politik mit großer Zähigkeit festgehalten hat, liegt also auch von dieser Seite keinerlei Inflationsgefahr vor.

Nichtsdestoweniger sehen wir uns aber seit etwa einem Jahre einer Warenpreisbewegung gegenüber, die man nicht anders als inflatorisch nennen kann. Das gesamte Preisniveau ist nämlich innerhalb von sechs Monaten, vom Juni 1924 bis Januar 1925 mit einer solchen Geschwindigkeit um etwa 20 Prozent gestiegen, daß die Gründe dieser Bewegung nur noch zum kleineren Teil auf der „Warensseite“ (Teuerung infolge von Verknappung), zum