

Schweden abgesehen, bis jetzt das einzige größere Land Europas waren, das für seine Währungseinheit einen stets gleichbleibenden Dollarkurs aufrecht erhielt.

In Amerika ist der sorgfältig berechnete Großhandelsindex des Bureau of Labour (1913 = 100) von 145 im Juni 1924 auf 163 im März d. J. gestiegen, also um etwa 12½ Prozent. Das ist eine Bewegung, die innerhalb so kurzer Zeit vor dem Kriege lebhafteste Bestürzung hervorgerufen haben würde; jetzt aber hat sie auch in Amerika nur mäßiges Aufsehen erregt, denn auch dort sind die Verhältnisse noch lange nicht wieder „normal“, und Schwankungen ist man aus den Kriegs- und Nachkriegsjahren gewöhnt. Fehlgehen würde man jedoch in der Annahme, daß diese inflatorische Bewegung keine sehr großen Wirkungen auf das Wirtschaftsleben hätte. Das Vorhandensein einer regulären Inflation wird man auf den ersten Blick allerdings nicht bestätigt finden. Der Gesamtumlauf der verschiedenen Geldzeichen (es gibt nicht weniger als zehn Sorten) war im vergangenen Jahre zwar Schwankungen ausgesetzt, hielt sich aber zwischen 4,8 und 5 Milliarden Dollars, wobei der Tiefstand des Index allerdings der niedrigsten Umlaufziffer folgt. Wir haben den Geldzeichen hier jedoch nicht die „Guthaben bei der Notenbank“ (die „täglich fälligen Verbindlichkeiten“ unserer Reichsbank) zugezählt, weil nämlich die Bundes-Reservebanken mit unserer Reichsbank nicht recht zu vergleichen sind. Sie sind nicht die einzigen, ja nicht einmal die wichtigsten Notenbanken der Union, spielen im Überweisungsverkehr keine führende Rolle und verwalten lediglich die Reserven der „Nationalbanken“, welche die Grundlage ihrer Notenausgabe sind — ein höchst sonderbarer und vielgetadelter Zustand, da Reserven doch nun einmal Reserven sind und nicht ihrerseits den Gefahren des Wechselkredits ausgesetzt werden sollten. Inflatorisch ist in den Vereinigten Staaten nicht die Kreditpolitik der staatlichen Institute, sondern der privaten Banken, womit nicht gesagt werden soll, daß die

Bundes-Reservebanken an der Inflation unschuldig sind, die sie hätten bekämpfen können. Typisch für die Entwicklung sind die Ausweise der New Yorker-Clearing-House-Banken, welche im März v. J. 4683 Mill. Dollar Kredite gewährt hatten, im Januar d. J. dagegen 5537 Mill. — das bedeutet eine Ausweitung um 20 Prozent! Die Preise werden also noch weiter steigen, um sich der gestiegenen Kaufkraft anzupassen; andererseits wird sich auch die Menge der Geldzeichen vermehren müssen. Daß diese relativ gleichgeblieben ist, läßt sich nur folgendermaßen erklären:

Im Gegensatz zum verarmten Deutschland, das für den nächstliegenden Bedarf von Umschlagskapitalien vorsorgen muß, herrscht in den Vereinigten Staaten die Tendenz, den kurzfristigen Wechselkredit gegenüber dem langfristigen Bankkredit in den Hintergrund treten zu lassen. Diese langfristigen Investitionskredite leiten einen erheblichen Teil des Volkseinkommens der Produktion in Gestalt von neuem Kapital zu und entziehen diese Beträge dem Narkonsumenten („zwangsweises Sparen“); die Umsätze der Produktionswirtschaft erfolgen jedoch ohne Ausnahme bargeldlos, und erst langsam (steigende Löhne, vermehrte Beschäftigung) wird die Schaffung von Geldzeichen nötig, die der Verkehr vorläufig noch ablehnt. Demgegenüber wäre es Aufgabe der Bundes-Reservebanken gewesen, durch Verknappung des Wechselkredits die Kapitalien aus der Industrie wieder abzuziehen und dem Warenumsatz zuzulenken; sie haben das nicht getan, vielmehr, als ihnen nicht mehr genügend Wechsel zum Rediskont zuzugingen, ihren Diskontsatz ermäßigt, und als auch das noch nichts half, ihre Reservoir an der Börse durch Ankauf von Wechseln und Staatspapieren entleert. Das führte zu starker Geldflüssigkeit, zu nie dagewesenen spekulativen Ausschreitungen an den Effekten- und Getreidebörsen und zu den erwähnten Preissteigerungen, welche die Kaufkraft des Dollars erheblich verminderten. Während nun aber die amerikanischen Kritiker der Reservebankenpolitik