Der gegenwärtige Stand der Währungsfrage.

Vortrag

gehalten in der Gehe-Stiftung zu Dresden

am 16. Februar 1895

von

Dr. W. Lexis,

ordentl. Professor in Göttingen.

Nebst einem Anhange.

Im Jahre 1871 geschah der erste Schritt zu der unumgänglich notwendig gewordenen deutschen Münzreform, und durch das Gesetz vom 9. Juli 1873 wurde dieses wichtige Werk zu einem vorläufigen Abschluß gebracht. Wer aber hätte in jener hoffnungs- und schaffensfreudigen Jugendperiode des Deutschen Reiches geahnt, daß die Reform heute, nach mehr als zwei Jahrzehnten, noch auf demselben Punkte stehen werde, auf den jenes Gesetz sie geführt hat, daß der beabsichtigte Übergang zur wirklichen reinen Goldwährung, also die völlige Beseitigung der Silberkurantmünzen noch immer nicht vollzogen sein werde, daß überhaupt für Deutschland noch eine Währungsfrage bestehen könne? Allerdings dachten damals nicht alle so optimistisch, wie ein preußischer Minister, der meinte, die Münzreform lasse sich „spielend" zu Ende führen; manche äußerten die Besorgnis, die Einführung der Goldwährung in Deutschland könne eine Werterhöhung des Goldes erzeugen; einige, wie namentlich Ludwig Bamberger, einer der Hauptführer der Goldwährungspartei, erkannten auch vollkommen richtig, daß die eigentliche Schwierigkeit in der Frage liege: „Wohin mit dem Silber?" — weil eben die Demonetisierung des deutschen Silbers und dessen Ausgebot auf dem Weltmarkte eine Wertverminderung dieses Metalls verursachen könne; aber niemand hielt es für möglich, daß das Silber sich in dem Grade entwerten könne, wie es seitdem, freilich keineswegs allein oder auch nur hauptsächlich als Folge der deutschen Münzreform, wirklich geschehen ist.

Das außerordentliche, für die meisten Freunde der Münzreform gänzlich unerwartete Sinken des Silberpreises war nun auch der Hemmschuh, der das Werk zum Stillstande brachte, bevor es dem Plane gemäß ausgeführt war. Schon im Jahre 1879, als das Silber erst etwa ein Sechstel seines früheren wenig veränderlichen Wertes eingebüßt hatte, glaubte die Reichsregierung den Verkauf der Thaler einstellen zu müssen, weil ihr der Verlust bei demselben nach dem damaligen Preisstande zu groß schien, und weil sie hoffte, daß nach dem Aufhören dieses Angebots eine dauernde Besserung des Marktes eintreten würde, die dann später zur Wiederaufnahme des Verkaufs benutzt werden könnte. Diese Erwartungen blieben jedoch ebenso unerfüllt, wie diejenigen, die sich 1878 an die Silberprägungen der Vereinigten Staaten gemäß der sogenannten Bland Bill geknüpft hatten, und so ist das deutsche Münzsystem bis auf den heutigen Tag noch immer mit einem Bestande von etwa 400 Millionen Mark in Thalern belastet, deren innerer Metallwert gegenwärtig nur noch wenig mehr beträgt, als die Hälfte desjenigen, den sie im Jahre 1879 besaßen.

Hiermit berühren wir nun auch schon einen der gegenwärtig unserem Geldwesen anhaftenden Übelstände. Daß der ursprüngliche Plan der Münzreform nicht vollständig durchgeführt ist, daß wir statt der reinen Goldwährung eine sogenannte hinkende Doppelwährung haben — mit einer beschränkten und nicht vermehrbaren Menge von Silberkurantmünzen — das wäre an sich kein Unglück; aber diese Silberkurantmünzen, die jedermann zu ihrem Nennwerte von 3 Mark annehmen muß, sind gegenwärtig innerlich nur noch 1 Mark 35 Pfg. wert, und jene 400 Millionen Mark nominell stellen also nach ihrem Metallgehalt nur noch 180 Mill. Mark dar. Dazu aber kommt ferner noch, daß wir auch 480 Mill. Mark in

Silberscheidemünzen besitzen, die in noch höherem Grade unterwertig sind als die Thaler, und in ihrem Metallwerte jetzt auf 194 Mill. Mark gesunken sind. Demnach schließen also die im Deutschen Reiche vorhandenen 880 Mill. Mark Silbergeld einen Kreditwert von nicht weniger als 506 Mill. Mark ein. Ohne Zweifel steht nun der Kredit des Deutschen Reiches hoch genug, um dieser Belastung gewachsen zu sein; gleichwohl aber könnte das Vorhandensein einer solchen Masse von unvollkommenen Geldzeichen in kritischen Zeiten sehr bedenklich werden, namentlich wenn im Falle eines längere Zeit dauernden Kriegs eine bedeutende Ausgabe von Papiergeld nötig werden sollte. Sicherlich würden auch die Urheber des Münzgesetzes von 1873 jeden Gedanken an eine 60 Prozent unterwertige Silberscheidemünze weit zurückgewiesen und eine solche als gänzlich unvereinbar mit jeder gesunden Münzverfassung betrachtet haben. Diejenige Gefährdung unseres Münzwesens allerdings, die man zunächst von jenem Mißstande befürchten könnte, ist bisher noch nicht eingetreten: ich meine die sogenannte echte Nachprägung, die unrechtmäßige Prägung von Silbermünzen mit dem genauen, gesetzlich vorgeschriebenen Gewicht und Feingehalt. Einzelne Versuche dieser Art sind zwar in Deutschland gemacht worden, diese würden aber ohne erhebliche Bedeutung geblieben sein, auch wenn sie nicht schon in ihren ersten Anfängen entdeckt worden wären. Denn ernstlichen Schaden können solche Nachprägungen nur stiften, wenn sie in großem Maßstabe und mit Hilfe eines bedeutenden Kapitals betrieben werden. Daß dies ohne baldige Entdeckung im Inlande geschehen könnte, ist kaum zu befürchten, wohl aber könnten sich im Auslande Kapitalisten mit weitem Gewissen zu solchen Operationen, bei denen das Silber sich zu mehr als 100 Prozent über dem Ankaufspreise verwerten

läßt, verlockt fühlen, zumal wenn wirklich, wie es heißt, in einigen Staaten die vollwichtige Nachprägung fremder Münzen nicht strafbar ist. Für die übrigen Länder mit Kreditsilbermünzen besteht natürlich dieselbe Gefahr. So hieß es, daß bei der Einziehung der italienischen Scheidemünze in Frankreich große Summen echt nachgeprägter Münzen zum Vorschein gekommen seien, aber diese Nachricht erwies sich später als unbegründet. In Amerika aber sollen wirklich ziemlich bedeutende Mengen von Silberdollars dieser Art nachgewiesen worden sein, und in der neuesten Zeit wurde aus Spanien Ähnliches gemeldet, und man vermutet sogar, daß dort mehrere Millionen nachgeprägter Fünfpesetastücke aus Amerika oder Frankreich eingeführt worden seien. Immerhin also dürfte Vorsicht auch für Deutschland am Platze sein, und zunächst erschiene es wohl empfehlenswert, die Einfuhr von Silbermünzen deutschen Gepräges zu verbieten, eine Maßregel, die Rußland schon seit langer Zeit hinsichtlich seiner von vornherein stark unterwertig ausgeprägten Silberscheidemünzen getroffen hat.

Eine weitere wenigstens für einzelne Kreise sehr empfindliche Folge der Silberentwertung ist die Schädigung des deutschen Silberbergbaus, der in den Ländern Europas die erste Stelle einnimmt. Mit seiner gesamten Silbergewinnung behauptet Deutschland auch nach der Entwickelung des australischen Silberbergbaus noch immer den vierten Rang unter allen Produktionsländern, aber etwas mehr als die Hälfte des Erzeugnisses seiner Hütten wird aus fremden Erzen dargestellt. Berücksichtigt man nur das aus deutschen Erzen stammende Silber, so ergibt sich für das Jahr 1892 eine Produktionsmenge von 212 000, für 1893 eine solche von 198 000 Kilogramm. Nach dem früheren Silberpreise hätte ein Jahres-

erträgnis von rund 200 000 Kilogramm einen Wert von 36 Mill. Mark, bei dem jetzigen Preise aber bringt es nur etwa 16 Mill. Mark ein; es ergiebt sich also ein Verlust von 20 Mill. Mark, und so ist es begreiflich, daß die Silberbergwerke in Sachsen und im Harz gegenwärtig nur mit erheblichen Zubußen ihren Betrieb fortsetzen können.

Blicken wir über die Grenzen unseres inneren Wirtschaftslebens hinaus, so sehen wir im großen Weltverkehr als Wirkung der Silberentwertung die Aufhebung des früher annähernd festen Wechselpari zwischen den nach Gold rechnenden Ländern, wie England, Deutschland, Frankreich, den Vereinigten Staaten und den Silberwährungsländern, zu denen China, Indien, thatsächlich auch Japan und in Amerika Mexiko und einige Staaten von untergeordneter Bedeutung gehören. Im Anfang der siebziger Jahre stand der Kurs der indischen Rupie in London mit geringen Schwankungen auf etwa 23 Pence, also auf beinahe zwei Mark; seit dem Jahre 1874 aber ging er mit fortwährenden, zuweilen starken Oscillationen im ganzen immer weiter zurück, und er ist gegenwärtig trotz des seit 1893 unternommenen Versuchs, ihn künstlich höher zu halten, auf 12½—13 Pence gesunken. Der Kurs auf die chinesischen Plätze, der sich lediglich nach dem Silberpreise bestimmt, ist diesem entsprechend in noch stärkerem Verhältnis gefallen. Die Silberwährungsländer verhalten sich also den Goldländern gegenüber seit zwanzig Jahren ebenso wie die Länder mit einer sich mehr und mehr entwertenden Papierwährung. Die so entstandene Unsicherheit des Verhältnisses der Wertmaße des Abendlandes und der ostasiatischen Welt mußte sich natürlich auch abspiegeln in einer Unsicherheit der Wertverhältnisse der zum Austausch bestimmten Erzeugnisse dieser beiden Hauptverkehrsgebiete; es mischte sich in diesen Austausch ein aleato-

risches Element, das dem einen Vorteil, dem andern Schaden brachte, jedenfalls aber dem soliden, gewagte Spekulationen vermeidenden Handel nachteilig war. Es zeigte sich aber ferner auch hier, was man bei den Ländern mit Papierwährung schon längst erfahren hatte, daß diejenigen Wertänderungen des Währungsgeldes eines Landes, die in den auswärtigen Wechselkursen zu Tage treten, keineswegs vollständig mit den Änderungen der Kaufkraft dieses Geldes gegenüber den inländischen Produkten und der inländischen Arbeit zusammenfallen, daß vielmehr die letzteren weit langsamer erfolgen und daher insbesondere bei anhaltendem Sinken des Wechselkurses das Geld längere Zeit seine inländische Kaufkraft auf einem beträchtlich höheren Stande erhalten kann. Kommt der Rückgang des Kurses zum Stillstande, so ist zwar im allgemeinen eine allmähliche Ausgleichung zwischen dem Kurswert und dem inländischen Werte des Geldes zu erwarten, aber dieser Prozeß vollzieht sich um so langsamer, je zahlreicher die Bevölkerung, je träger die innere Verkehrsbewegung und je niedriger überhaupt die wirtschaftliche Kulturstufe des Landes ist. Kommt dazu noch eine bedeutende Verschuldung des Landes an das Ausland, so daß es jährlich eine große Summe an Zinsen und anderen Verbindlichkeiten mittels seiner Warenausfuhr abtragen muß, so kann sich eine beträchtliche Differenz zwischen dem auswärtigen und dem inländischen Werte der Landeswährung immer wieder erneuern, da dieser Wertunterschied dem verschuldeten Lande, das sein eignes Geld zu auswärtigen Zahlungen nicht verwenden kann, die Möglichkeit gewährt, seinen Warenabsatz im Auslande so weit auszudehnen, daß es die Verfügnng über die erforderliche Summe ausländischen Geldes erlangt.

Die angeführten Bedingungen treffen nun für Britisch-Indien unzweifelhaft zu: dieses Land zählt 290 Mill. Ein-

wohner, die sich mit Ausnahme einer kleinen Minderheit noch in sehr primitiven Zuständen befinden und daher als Arbeiter mit äußerst niedrigen Löhnen auskommen, der Geldumlauf ist langsam, ein sehr großer Teil der jahraus jahrein eingeführten Silbermassen verschwindet stets in Millionen kleiner Ansammlungen und kann daher auf den Verkehr und die Preisbildung gar nicht einwirken, und endlich hat die indische Regierung jährlich 16—17 Mill. Pfund Sterling an Zinsen, Pensionen und sonstigen Kosten in London zu bezahlen. So ist es denn auch meiner Ansicht nach gewiß, daß die Kaufkraft der Rupie in Indien gegen Landesprodukte und Arbeit bei weitem nicht in demselben Maße gesunken ist, wie ihr Kurs gegen Gold gewichen ist. Die indische Preisstatistik bestätigt dies auch in genügendem Maße, wenn auch Schlüsse aus derselben mit Rücksicht auf die sehr mannigfaltigen bei der Preisbildung zusammenwirkenden Faktoren sehr vorsichtig gezogen werden müssen. Wenn also z. B. der indische Verkäufer von Baumwolle in England für den Zentner 25 Shilling erhält und diese nach dem jetzigen Kurse von nicht ganz 13 Pence in 23 Rupien umwechselt, so steht er bei diesem Ergebnis weit besser, als wenn er im Jahre 1872 bei einem Rupienkurse von 23 Pence denselben Preis in Shilling erhalten hätte: denn dieser würde dann nur 13 Rupien dargestellt haben, und wenn nun auch wirklich infolge der Silberentwertung die Preise der Lebensbedürfnisse und der Arbeit in Rupien in Indien um 10 oder selbst 20 Prozent gestiegen wären, so würden die jetzigen 23 Rupien doch noch immer eine bedeutend größere Kaufkraft besitzen, als früher die 13. Daher kann der indische Produzent den gegenwärtigen außerordentlich niedrigen Baumwollpreis besser ertragen, als der amerikanische, der Löhne, Lebensunterhalt und alle sonstigen Kosten in Gold oder dem Golde äqui-

valenten Kreditgeld bezahlen muß. Da das indische Produkt in dem großen Konkurrenzkampf des Weltmarkts abgesetzt werden muß, so wird der Verkäufer aus der Valutadifferenz im allgemeinen keineswegs einen ungewöhnlichen Gewinn, eine Ausfuhrprämie, erlangen, aber es wird ihm dadurch ermöglicht, sich Absatz durch Preisherabsetzung zu verschaffen, ohne daß ihm der normale Gewinn geschmälert wird, während seine nach Gold rechnenden Mitbewerber bei demselben Preise vielleicht schon nicht mehr auf ihre Kosten kommen. So ergibt sich als Folge der Silberentwertung ein gewisser Preisdruck auf diejenigen Welthandelsartikel, an deren Erzeugung Indien und die übrigen Silberwährungsländer einen erheblichen Anteil haben. Nun kann es ja vom Standpunkt der europäischen Interessen nur wünschenswert erscheinen, wenn Baumwolle, Jute, Gewürze, Thee und andere ostasiatische Produkte möglichst billig werden; aber zu den von Indien gelieferten Waren gehört auch Weizen, dessen Konkurrenz die Bedrängnis der europäischen Landwirtschaft noch vergrößert, und diese glaubt daher in den durch die Silberentwertung entstandenen indischen Valutaverhältnissen eine Hauptursache ihres Notstandes zu erkennen. Diese Ansicht hat nach dem eben Gesagten insofern eine gewisse Berechtigung, als die Einfuhr von indischem Weizen nach Europa in der That durch das Sinken des Silberpreises einigermaßen begünstigt wird; aber der Einfluß dieses Umstandes auf die Bildung des Weltmarktpreises darf denn doch nicht überschätzt werden, er ist neben den übrigen in Betracht kommenden Faktoren nur klein, wie dies dem mäßigen Verhältnis — etwa 1:9 bis 1:10 — entspricht, in dem Indien durchschnittlich an der Gesamtheit der Weizeneinfuhr nach Europa beteiligt ist. Wie wenig die Valutaverhältnisse für die Größe der indischen Weizenausfuhr die entscheidende Treibkraft

bilden, erhellt schon aus der Thatsache, daß diese Ausfuhr die höchste jemals dagewesene Ziffer, nämlich 30⅓ Mill. Zentner, in dem am 31. März 1892 endigenden Finanzjahre erreichte, obwohl in diesem Jahre der Silberpreis höher stand als in dem Finanzjahre 1889/90 und in den beiden vorhergegangenen; dagegen sank die Weizenausfuhr im Jahre 1892/93 auf 15 Mill. Zentner, weniger als die Hälfte der vorjährigen, obwohl die Entwertung des Silbers damals schon einen früher nie dagewesenen Grad erreicht hatte. Die wesentlichen Bestimmungsgründe der Preisbewegung in dieser Periode bildeten eben die schlechten Ernten vieler Länder im Jahre 1891 und die dann wieder folgenden sehr guten, wozu noch die in den letzten Jahren so rasch gestiegene Weizeneinfuhr aus Argentinien kam. Man darf jedoch hieraus nicht schließen, daß der gesunkene Rupienkurs überhaupt gar keinen Einfluß auf den europäischen Weizenpreis ausgeübt habe, denn man ist berechtigt zu sagen, Indien würde im Jahre 1892/93 statt 15 Millionen vielleicht nur 10 oder noch weniger Millonen Zentner Weizen haben absetzen können, wenn die Rupie ihren früheren Wert gegen Gold besessen hätte, und somit kommt ein gewisser, wenn auch nicht großer Bruchteil der Preiserniedrigung auf Rechnung der Silberentwertung.

Diese wirkt aber auch in der umgekehrten Richtung störend auf den Güteraustausch zwischen Europa und Ostasien ein. Die Masse der indischen und chinesischen Bevölkerung ist, da die Löhne nicht entsprechend dem Sinken des Silbers gegen Gold gestiegen sind, nicht im stande, für europäische Fabrikate erheblich mehr in Silber zu bezahlen als früher, und diese nicht oder nur wenig gestiegenen Warenpreise in Silber stellen jetzt weit kleinere Beträge in Gold dar als früher. Der europäische Fabrikant muß sich also jetzt in

Indien oder China mit einem stark herabgesetzten Goldpreise für seine Ware begnügen, oder, wenn er das nicht will oder nicht kann, eine bedeutende Verminderung, wenn nicht das gänzliche Verschwinden seines Absatzes ertragen. Ein englischer Fachmann machte vor kurzem gegen diese Ansicht geltend, daß die Quantität der nach Indien eingeführten englischen Baumwollwaren seit Anfang der siebziger Jahre, also seit dem Beginn der Silberentwertung bedeutend gestiegen sei. Thatsächlich ist aber die Menge der in Indien eingeführten Baumwollwaren in den letzten Jahren erheblich kleiner gewesen als in der Mitte des vorigen Jahrzehnts, und in noch weit höherem Grade gilt dies von dem in Gold umgerechneten Wert dieser Einfuhr. Die Lage des Verkäufers ist aber selbstverständlich nicht nach der Größe der abgesetzten Warenmenge, sondern nach dem dafür erlangten Preise zu beurteilen. In erster Linie ist nun allerdings England an der Ausfuhr von Fabrikaten nach Ostasien beteiligt, und der Anteil Deutschlands bildet nur einen kleinen Bruchteil der deutschen Gesamtausfuhr. Aber den deutschen Waren wird auch auf den übrigen Märkten und selbst im Inlande die englische Konkurrenz um so empfindlicher, je mehr diese aus Indien und China zurückgedrängt wird, und in Zukunft kann sich die Lage für Europa noch dadurch verschlimmern, daß in jenen Ländern selbst eine der europäischen gewachsene und mit den europäischen Hilfsmitteln ausgestattete Industrie entsteht, wozu ja in Indien schon ein sehr bedeutender Anfang gemacht ist. Es wäre anderseits aber doch wieder ungerechtfertigt, der Silberentwertung die ungünstige Gestaltung des Marktes in Ostasien ausschließlich oder auch nur zum größten Teil zur Last zu legen. Vor allem ist auch hier wieder die verschärfte weltwirtschaftliche Konkurrenz im Zusammenhang mit den technischen

Fortschritten und den Transporterleichterungen im Spiel, wie schon daraus hervorgeht, daß auch die in Silber ausgedrückten Preise der Baumwollfabrikate in Indien erheblich gesunken sind. Die Silberentwertung hat also zwar einen Faktor für die Herabsetzung des ostasiatischen Preisniveaus gegenüber dem europäischen gebildet, aber keineswegs den wichtigsten und entscheidenden.

Bisher habe ich nun eine Reihe von Übelständen angeführt, von denen ich anerkenne, daß sie mit der Ausschließung des Silbers aus den Münzstätten der großen Kulturstaaten in einem gewissen Zusammenhang stehen, insofern diese als eine Hauptursache der enormen Wertverminderung dieses Metalls zu betrachten ist. Ich hoffe, daß diese Übel durch die natürliche Entwickelung der Weltwirtschaft überwunden werden, aber den sogenannten Bimetallismus, die internationale Doppelwährung kann ich nicht als Heilmittel empfehlen. Wenn die Bimetallisten aber noch weitergehende Anklagen gegen die Goldwährung erheben, so muß ich ihnen für meinen Teil widersprechen. Sie wollen der Goldwährung überhaupt die Schuld an der wirtschaftlichen Depression aufladen, die ohne Zweifel gegenwärtig wieder besteht, nachdem 1890 ein übertriebener Aufschwung der Spekulation stattgefunden hatte. Der starke Rückgang der Preise fast aller Waren des Großverkehrs soll nicht durch Überproduktion, nicht durch die Verbilligung der Produktions- und Transportkosten, nicht durch die Konkurrenz neu erschlossener Länder mit Überfluß an jungfräulichem Boden, sondern durch eine innere Wertsteigerung des Goldes selbst verursacht sein. Das Gold, sagt man, kann als Geldmetall nicht ohne eine bedeutende Werterhöhung allein dieselbe Aufgabe erfüllen, die es früher mit dem Silber zusammen erfüllt hat; in den gesunkenen Warenpreisen spiegelt sich also einfach der gestiegene Goldwert ab.

Nun kann aber bisher gar nicht die Rede davon sein, daß dem Golde allein der ganze Geldddienst zugewiesen worden sei. Außer England haben alle nach Gold rechnenden Staaten noch große Mengen von Silberkurantmünzen im Umlauf: Deutschland, wie schon erwähnt, noch wenigstens 400 Mill. Mark in Thalern, Frankreich und die übrigen Staaten des lateinischen Münzbundes etwa 3 Milliarden Mark in Fünffrankenstücken; Holland hat sein sämtliches Kurantsilber trotz der Einführung des Goldrechnung behalten, ebenso Österreich-Ungarn, und Spanien hat von 1876 bis 1892 noch 641 Mill. Francs in Fünfpesetastücken geprägt. Vor allem aber haben die Vereinigten Staaten in den Jahren 1878 bis 1890 die enorme Summe von 416 Mill. Dollar oder 1750 Mill. Mark auf Grund der Bland Bill geprägt und außerdem von 1890 bis 1893 nach der Sherman Akte noch 151 Mill. Dollar in Schatznoten ausgegeben, die durch das dafür angekaufte Silber gedeckt sind, was einer ebenso großen weiteren Silberprägung gleichkommt. Bedenkt man ferner, daß in Indien die Silberprägung bis zum 26. Juni 1893 völlig unbeschränkt war und dort jährlich nach dem alten Werte für 130 bis 140 Mill. Mark Silber wirklich ausgemünzt wurde, daß auch gegenwärtig noch dieses Metall in China und Japan in jeder beliebigen Menge als Geldstoff Verwendung finden kann, so wird klar, daß durch die deutsche Münzreform und die Einstellung der Kurantsilberprägungen in Frankreich und anderen europäischen Staaten die Geldfunktion des Silbers zwar geographisch beschränkt, aber durchaus nicht aufgehoben worden ist, vielmehr steht statistisch fest, daß auf der ganzen Erde in keiner früheren Zeit durchschnittlich jährlich so viel Silbergeld geprägt worden ist, wie in den beiden auf das deutsche Münzgesetz von 1873 folgenden Jahrzehnten. Erst seit der Schließung der indischen Münzstätten im Juni 1893

und der im November desselben Jahres erfolgten Aufhebung der Sherman Akte in Amerika kann man überhaupt von einer — übrigens noch immer nicht vollständigen — Demonetisirung des Silbers sprechen, aber diese Maßregeln, die den Fall des Silberpreises von 38 bis 27 Pence verursacht haben, sind ohne nennenswerten Einfluß auf die wirtschaftliche Depression gewesen, die schon vorher bestanden hatte. In den Vereinigten Staaten wütete ja im Sommer 1893 eine Krisis, deren Nachwirkungen noch jetzt nicht überwunden sind, und man hob die Sherman Akte auf, weil man sie gerade für die schlimme Lage verantwortlich machte. Überhaupt ist mir eine Frage, die ich in Betreff der Vereinigten Staaten schon wiederholt an die Verteidiger der Ansicht von der inneren Geldverteuerung gerichtet habe, noch nie beantwortet worden: wie ist es denn möglich gewesen, daß die Vereinigten Staaten, die von 1878 bis 1893 mehr Silbergeld oder silbergedeckte Noten geschaffen haben, als in einem gleichen Zeitraum vor 1873 alle europäischen Staaten zusammen genommen, auch mehr als sie bei dem Bestehen eines allgemeinen internationalen bimetallistischen Systems hätte prägen können, da dann die übrigen Staaten einen größeren Anteil an dem Silber erhalten hätten — wie ist es möglich gewesen, daß die Vereinigten Staaten, die außerdem jährlich für 140—150 Mill. Mark Gold selbst produziren und entsprechend große Summen Gold prägen, die überdies aus der Zeit der Papiergeldwirtschaft noch 346 Mill. Dollars in Bundesnoten mit gesetzlicher Zahlungskraft beibehalten haben, — wie ist es möglich gewesen, daß sie bei ihrer thatsächlichen Doppelwährung, ihrem Überfluß an Umlaufsmitteln, einer ebenso großen, vielleicht noch größeren Depression verfallen sind, wie die in Europa angeblich durch die Goldwährung verschuldete, und daß die Warenpreise in Amerika, trotz der Absperrung des dor-

tigen Marktes durch hohe Schutzzollschranken, stets dieselbe Bewegung abwärts aufgewiesen haben, die wir in Europa finden? Wird es da nicht offenbar, daß eine Preisbewegung, die in zwei Gebieten mit so gänzlich verschiedenen Währungszuständen denselben Verlauf zeigt, andere Ursachen haben muß als die Demonetisirung des Silbers, die eben in Amerika erst vor kurzem stattgefunden hat, übrigens aber nicht hindert, daß 567 Mill. Dollars, 2380 Mill. Mark, in Silberkreditgeld mit vollem Nennwert im Umlauf bleiben.

Wie steht es nun aber mit der angeblichen Goldknappheit in den europäischen Staaten mit effektiver, wenn auch nicht in allen rein durchgeführter Goldwährung? Daß finanziell zerrüttete und dem Auslande stark verschuldete Staaten nicht im stande sind, sich nach ihren Wünschen Gold zu verschaffen und im Lande zu halten, kommt hier ebenso wenig in Betracht, wie die Thatsache, daß ein schlecht wirtschaftender oder aus anderen Gründen in Vermögensverfall geratener Privatmann in seiner Kasse eine völlige Ebbe an Gold wie an Geld überhaupt finden mag. Wenn im Zusammenhang mit der Währungsfrage von Goldknappheit oder Goldmangel die Rede ist, so hat dieser Begriff stets eine besondere volkswirtschaftliche, nicht die gewöhnliche privatwirtschaftliche Bedeutung: es ist darunter lediglich zu verstehen die Erniedrigung des gesamten Preisniveaus als Folge einer unzulänglichen Versorgung der Volkswirtschaft mit Umlaufsmitteln. Kann nun von einer solchen Unzulänglichkeit des Geldbestandes in den Staaten mit normalen Finanzverhältnissen, in England, Deutschland, Frankreich, irgendwie die Rede sein? Deutschland besitzt gegenwärtig in Gold und dem Golde nach dem Nennwerte gleich stehenden Silbermünzen doppelt so viel Metallgeld, wie es beim Beginn der Münzreform fast ausschließlich in Silber besaß, obwohl die

Bevölkerung seitdem nur von 40 auf 50 Millionen gestiegen ist und obwohl seitdem auch die großartige Entwickelung des Giroverkehrs stattgefunden hat, die eine außerordentliche Ersparnis in der Verwendung metallischer Umlaufsmittel ermöglicht. Der Barvorrat der Reichsbank ist auf volle 1100 Mill. Mark gestiegen und davon sind jedenfalls mehr als 600, vielleicht 700 Mill. Mark in Gold, die Notenangabe aber betrug Ende Januar 54 Mill. Mark weniger als der Barvorrat. Bei der Bank von England ist die Überdeckung der zirkulirenden Noten durch den Barvorrat schon seit dem Anfang des Jahres 1893 chronisch geworden, und der Überschuß erreichte im Juni 1894 die enorme Höhe von 14 Mill. Pfund Sterl., mehr als 280 Mill. Mark, während gleichzeitig der Goldvorrat der Bank die früher nie dagewesene Ziffer von 39½ Mill. Pfund aufwies. Zu Anfang dieses Jahres war dieser Metallbestand allerdings um 7 Millionen Pfund gesunken, gegenwärtig aber beträgt er wieder 36¾ Millionen und ist noch immer um beinahe 12 Mill. Pfund größer als die Summe der umlaufenden Noten. In Frankreich ist der Goldvorrat der Bank ebenfalls während des ganzen Jahres 1894 im Wachsen begriffen gewesen, und am 7. Februar 1895 hat er die unerhörte Summe von 2141 Mill. Francs erreicht. Dazu kommt noch ein Bestand von 1236 Mill. Francs in Silbermünzen, so daß der gesamte Barvorrat beinahe 3400 Mill. Francs ausmachte, und nur 7 Prozent der Noten nicht metallisch gedeckt sind. Auch ist das Gold in diesen Banken nicht etwa eingesperrt, die Noten sind thatsächlich unbedingt einlöslich in Gold, und sie werden dem Publikum zu den günstigsten Kreditbedingungen angeboten; der offizielle Diskont steht seit Jahr und Tag auf dem niedrigsten Satze, und auf dem offenen Markte beträgt der Diskont in Berlin und Frankfurt 1—1½,

in London weniger als 1 Prozent. Eingesperrt sind allerdings über 2 Milliarden Mark in Gold in den Staats- und Bankkassen Rußlands, Österreichs und Italiens, wo gesetzlich oder faktisch Papierwährung besteht; aber diese Ansammlungen haben die Überfülle an Gold in den eben angeführten großen Zentralbanken nicht verhindert.

Von Gold- oder Geldmangel im volkswirtschaftlichen Sinne kann also in den Ländern mit Metallwährung keine Rede sein. Die Bank von Frankreich allein könnte den ganzen Betrag der neuen amerikanischen Anleihe in Gold abgeben, und ihr Vorrat würde doch noch auf einer früher für unglaublich gehaltenen Höhe bleiben.[1]) Allerdings aber ist man berechtigt zu sagen, die enormen Anhäufungen von Barvorräten in den Bankgewölben bei fortdauernd geringer Nachfrage nach Noten sei ein unerfreuliches Symptom einer wirtschaftlichen Stagnation, die ihrerseits durch die niedrigen Preise erzeugt sei. Dann ist aber eben die Stagnation die Ursache des Überflusses an unbeschäftigtem Gelde, und man kann doch nicht zugleich umgekehrt behaupten, es bestehe Geldmangel, der die Stagnation hervorbringe.

Um endlich der Theorie von der Goldverteuerung den letzten Boden zu entziehen, brauchen wir nur auf die Entwickelung der Goldproduktion in den letzten Jahren hinzublicken. Niemals ist der allgemeine Preisrückgang so bemerkbar gewesen wie

---

[1]) Daß die Amerikaner jetzt ihre neue Anleihe nur zu einem Zinsfuß von fast $3^1/_2$ Prozent unterbringen konnten, war selbstverständlich kein Zeichen von Goldmangel, sondern nur eine Folge der hartnäckigen Weigerung der Silberpartei, die Ausgabe von Bonds zu bewilligen, deren Zinsen und Rückzahlung ausdrücklich in Gold versprochen ist. Für solche Bonds könnte man zu 3 Prozent mit Leichtigkeit 100 Millionen Dollars in Gold aus Europa ziehen, ohne daß die mit diesem Metall übersättigten Banken irgendwie Widerstand leisten würden. Eine auf „Coin“ lautende Anleihe aber schließt ein Risiko ein, das einen höheren Zinsfuß bedingt.

in den Jahren 1891 bis 1895, niemals haben die Indexzahlen, mit denen der englische „Economist" den Preisstand charakterisirt, so tief gestanden, wie am Ende des Jahres 1894, und doch hat die Goldproduktion der Erde seit 1888 von Jahr zu Jahr bedeutend zugenommen, und im Jahre 1894 hat sie — mit Ausschluß des unbekannten Erzeugnisses des chinesischen Reiches — die Ziffer von etwa 720 Millionen Mark erreicht, über 150 Mill. Mark mehr als der Jahresdurchschnitt in den fünfziger Jahren, in der Blütezeit der kalifornischen und australischen Produktion. Nehmen wir den industriellen Geldverbrauch zu jährlich 300 Mill. Mark an, was gegenseitig vielleicht noch um 20 Mill. zu hoch gegriffen ist, so hat sich der monetäre Goldbestand der Kulturwelt von 1891 bis 1894 um mehr als 1200 Mill. Mark vergrößert, während das Preisniveau unausgesetzt zurückgewichen ist. Die neuen Goldzufuhren haben also in keiner Weise anregend auf die Weltwirtschaft eingewirkt, sie haben nur die unthätig in den Kellern der Banken liegenden Schätze vermehrt. Das ist ein abermaliger eklatanter Beweis für die auch sonst zur Genüge festgestellte, wenn auch vielen noch immer nicht einleuchtende Thatsache, daß eine Vermehrung des Geldes an sich gar nicht im stande ist, eine selbständige Einwirkung auf die Preise auszuüben, daß diese vielmehr in erster Linie nur von den realen volkswirtschaftlichen Kräften und Bedingungen abhängen, während das Geld dabei gewissermaßen nur eine formale Rolle spielt. Sind die realen Bedingungen einer allgemeinen Preiserhöhung vorhanden, so kann allerdings eine reichliche Geldzufuhr diese Bewegung verstärken, wie umgekehrt Geldmangel die Intensität der Krisen und deren Einwirkung auf die Preise zu steigern vermag.

Dieser sekundären Rolle des Geldes bei der Preisbildung muß man sich auch erinnern bei der Kritik des bimetallisti-

schen Systems, daß nach der Meinung der Gegner der Goldwährung gegen alle wirklich oder angeblich aus der Demonetisirung des Silbers entsprungenen Übel Hilfe bringen soll. Ich stehe der bimetallistischen Theorie als solcher keineswegs prinzipiell ablehnend gegenüber, vielmehr erkenne ich den Satz an, daß ein von allen Kulturstaaten mit Einschluß Englands angenommenes Wertverhältnis der beiden Edelmetalle, das mit den Produktionsverhältnissen derselben nicht in zu großem Widerspruch stände, bei freier Prägung beider Metalle sich auch im freien Verkehr bis auf sehr mäßige Abweichungen behaupten würde. Ich glaube sogar vom rein theoretischen Standpunkt, daß das alte französische Wertverhältnis 1:15½ sich durch eine solche bimetallistische Vereinigung hätte wieder herstellen und aufrecht erhalten lassen, wenn die Produktionsverhältnisse dauernd so geblieben wären, wie sie sich im Anfang der achtziger Jahre gestaltet hatten, als von beiden Edelmetallen nach jenem früheren Wertverhältnisse ungefähr gleich viel und von beiden zusammen etwa 900 Mill. Mark jährlich gewonnen wurden. Aber diese Bedingung ist eben nicht erfüllt: die Silberproduktion allein hat im Jahre 1893 nach dem früheren Werte 900 Mill. Mark betragen, während in demselben Jahre für etwa 620 Mill. Mark Gold gewonnen wurde. Nun ist ja allerdings die Goldproduktion noch im Steigen begriffen, sie mag in diesem Jahre vielleicht auf 750 Mill. Mark kommen und sich auch einige Jahre durchschnittlich auf diesem Stande behaupten. Aber es ist durchaus nicht zu erwarten, daß sie jemals der Höhe nahe kommen könnte, auf die sich wahrscheinlicherweise die Silberproduktion erheben würde, wenn wirklich der frühere Wert dieses Metalls gegen Gold wiederhergestellt würde. Allerdings ist die Silberproduktion im Jahre 1894 gegen 1893 gesunken, und wenn der gegenwärtige Preis fortbesteht, so soll es mich

nicht wundern, wenn sie von 5 Mill. Kilo allmählich auf 4, vielleicht sogar auf 3 Mill. Kilo zurückgeht. Sobald aber der frühere Preis von 180 Mark für das Kilogramm wiederhergestellt würde, wäre mit Sicherheit ein bedeutendes Anschwellen der Produktionsziffer zu erwarten, und bei längerem Bestehen dieses Preises würde die Produktion sicherlich auf 6 Mill. Kilo und vielleicht noch höher steigen können. Denn das hat auch die Vernehmung des geologischen Sachverständigen in der Silberkommission wieder bestätigt, daß, wenn auch die ungewöhnlich reichen oberen Teile, die sogenannten „Hüte", der Silbergänge sich mehr oder weniger rasch erschöpfen, die Lager von relativ geringhaltigen Silbererzen einen praktisch unerschöpflichen Vorrat bilden, aus dem jährlich ein um so größerer Silberertrag gewonnen werden kann, je intensiver der Betrieb ist, je bessere technische Hilfsmittel und metallurgische Methoden angewandt werden, je mehr Mexiko, Peru, Bolivia und andere amerikanische Länder durch Eisenbahnbau aufgeschlossen werden, überhaupt je mehr fremdes Kapital sich diesen Ländern zuwendet. Alle diese Bedingungen einer großen Vermehrung der Silberproduktion würden aber erfüllt sein, wenn der Preis wieder auf 60 Pence stiege, bei welchem Satze die amerikanischen Bergwerke von mittlerer Güte, die bisher mit Produktionskosten von etwa 30 Pence für die Unze gearbeitet haben, enorme Dividenden in Aussicht hätten.[1]) Angenommen also, der bi-

---

[1]) Es ist natürlich ein ganz falscher Schluß, wenn man glaubt, wie die Erniedrigung des Silberpreises eine Vermehrung der Produktion (hauptsächlich infolge von technischen Verbesserungen und verminderten Kosten) nach sich gezogen habe, so würde umgekehrt die Preissteigerung unter dem bimetallistischen System eine Produktionsbeschränkung verursachen. Vielmehr würden alle Silberbergwerke erst recht ihren Betrieb aufs äußerste anspannen und beschleunigen, wenn ihr Erzeugnis nicht mehr der Gefahr der Überproduktion ausgesetzt wäre, sondern sofort in beliebiger Menge bei den Münzstätten zu

metallistische Bund käme zu stande und brächte das Silber wirklich auf seinen früheren Preis, so wäre wahrscheinlich mit einer Silberproduktion von mindestens 1000 Mill. Mark zu rechnen, der in den nächsten Jahrzehnten eine Goldproduktion von 700 Mill. gegenüberstände. Von diesem Golde würden etwa 400 Mill. zur Vermehrung des Geldbestandes dienen, dagegen würde sich mindestens die doppelte Summe in Silber in die Münzen drängen. Denn der industrielle Verbrauch von Silber beträgt selbst bei dem jetzigen niedrigen Preise schwerlich mehr als eine Million Kilo, bei der angenommenen Steigerung des Preises auf mehr als das Doppelte könnte er aber nur abnehmen, und wir räumen daher mehr als nötig ein, wenn wir diesen Silberverbrauch auf 200 Mill. Mark, also etwa 1100000 Kilo schätzen. Wenn nun aber alljährlich 400 Mill. Mark in Gold und 800 Mill. Mark in Silber als Geld in den Verkehr des bimetallistischen Weltbundes flössen, so müßte doch unabwendbar der Silberumlauf zunächst den Goldumlauf überall erreichen und dann immer mehr über diesen hinauswachsen. Nun besteht aber ohnehin schon überall und namentlich in den wohlhabenden Schichten der Bevölkerung, sagen wir ein Vorurteil zu Gunsten des Goldes, und dieses

---

einem festen Preise verwertet werden könnte. Jedes Pfund Silber, das man länger als unbedingt nötig wäre, in der Erde ließe, wäre dann ja wie vergrabenes Geld, das einen Zinsverlust verursacht. Ebenso wird ja auch jetzt das Gold überall, wo der Rohertrag die Kosten übersteigt, mit der größtmöglichen Schnelligkeit und Betriebsintensität gefördert. Eine staatliche Monopolisirung der Silberproduktion könnte dieselbe allerdings in beliebig engen Schranken halten, aber in der deutschen Silberkommission waren die Vertreter aller Parteien darin einig, daß eine solche Maßregel als allgemeine und internationale — wie sie es eben zur Erreichung des Zweckes sein müßte — gänzlich unausführbar wäre. Man darf eben die Verhältnisse in den Vereinigten Staaten und vollends in Mexiko und Südamerika nicht nach den deutschen beurteilen.

würde immer lebhafter erregt werden, je mehr das Silber im Verkehr die Überhand erhielte, je mehr also eine relative Seltenheit des Goldes hervorträte. Ferner aber würde sich das mißtrauische Publikum dann auch immer häufiger die Frage stellen: was würde geschehen, wenn der bimetallistische Bund zerfiele, oder auch nur einige bedeutende Staaten austräten? Würde dann das Gold an Wert verlieren? Nein, würde man sich sagen, denn die größten und reichsten Kulturstaaten würden das Gold als Währungsmetall behalten, und die übrigen würden den höheren Wert des Goldes anerkennen müssen. Was aber würde aus dem Silber in einem solchen Falle? Es würde sofort tiefer im Werte hinabstürzen, als jemals. Wenn man nun auch die angenommene Voraussetzung für sehr unwahrscheinlich hielte, so würde man doch aus dieser Erwägung schließen, daß das Silber den ihm beigelegten Wert nicht aus eigener Kraft behaupten könne, daß es nur künstlich gehoben sei, während das Gold auch ohne die Stütze einer internationalen Vereinbarung seines Wertes sicher sei. Schon wegen dieses seines höheren Kredits in den Augen der öffentlichen Meinung würde das Gold bald gegenüber seinem gesetzlichen Werte eine Prämie, ein Aufgeld erhalten, d. h. das Silbergeld würde alleiniges Wertmaß werden, das Gold aber würde gegen dieses einen veränderlichen Kurs erhalten. Wenn nun auch diese Prämie anfangs nur 1—2 Prozent betrüge, so würde sie doch schon genügen, um das Gold aus dem gewöhnlichen Verkehr zu verdrängen.[1]) Mit der Zeit aber würde

[1]) So bestand auch in Frankreich, dem typischen Doppelwährungslande, bis 1848 eine Goldprämie von meistens 1 Prozent, und daher war Silber das im Verkehr allein umlaufende Metall und das wirkliche Wertmaß. Nach dem großen Goldzufluß aus Kalifornien und Australien trat in den fünfziger Jahren an die Stelle der Goldprämie eine Silberprämie, die (nach Abzug der Prägungskosten) zeitweise $2^1/_2$ Prozent betrug. Jetzt wurde Gold das vorherrschende Geld-

sie mehr und mehr steigen, denn die Goldproduktion kann nicht dauernd auf der Höhe bleiben, die wir während der nächsten Jahrzehnte erwarten dürfen. Das reiche Lager von Witwatersrand, dem man die neue Wendung in der Goldausbeute verdankt, hält nach der allergünstigsten Schätzung nur noch 40 Jahre vor, und die Entdeckung neuer Fundstätten von ähnlichem Reichtum wird um so unwahrscheinlicher, je weiter die Durchforschung aller Teile der Erde fortgeschritten ist. Je mehr aber die Abnahme der jährlichen Goldgewinnung bei gleichbleibender Massenproduktion des Silbers bemerklich würde, um so höher würde sich die Goldprämie stellen, um so mehr also das Wertverhältnis der beiden Edelmetalle im freien Verkehr von dem gesetzlich festgestellten abweichen. Diese Steigerung würde noch befördert werden durch die allgemeine Erhöhung der Nominalpreise aller Waren, die, wenn auch nur durch mancherlei Vermittelungen und auf mancherlei Umwegen, schließlich jedenfalls eintreten würde. Da nämlich das Gold schon wegen seiner dem Werte nach größeren Verwendung zu industriellen Zwecken den eigentlichen Warencharakter in einem höheren Grade besäße als das Silber in dem angenommenen bimetallistischen System, da es ferner infolge der Erlangung einer Prämie auch als Geld bis zu einem gewissen Grade zu einer Ware geworden wäre, so würde es ohne Zweifel auch die Tendenz

---

metall und das Wertmaß, das Silbergeld aber wurde in großen Mengen ausgeführt, so daß die Regierung sich 1863 genötigt sah, die Feinheit der Silberscheidemünzen von $^{900}/_{1000}$ auf $^{835}/_{1000}$ herabzusetzen. Die starke Zunahme der Silberproduktion brachte dann wieder eine neue Wendung hervor. Es ist hiernach auch klar, daß das Produktionsverhältnis der beiden Edelmetalle für die Änderungen ihres Wertverhältnisses entscheidend ist, wenn diese Änderungen auch durch das bimetallistische System sehr verlangsamt werden können. Ohne die neuen Goldentdeckungen von 1848 wäre die Goldprämie in Paris langsam immer weiter gestiegen.

haben, der allgemeinen Preissteigerung der Waren zu folgen und demnach sich desto weiter von dem gesetzlichen Wertverhältnis zum Silber zu entfernen. So würde also die Verheißung des Bimetallismus, daß er das Wertverhältnis 1:15½ auch im freien Verkehr aufrechterhalten werde, sich nicht erfüllen. Nun könnte man sich ja das bimetallistische Wertverhältnis so weit für das Silber herabgesetzt denken, daß die jährliche Vermehrung des Silbergeldes der des Goldgeldes dem Werte nach höchstens gleich käme. Dann wäre es allerdings denkbar, daß ein Übergewicht des Silbers im Umlauf und daher auch die Entstehung einer Goldprämie längere Zeit vermieden würde; aber wenn die Goldproduktion anfinge, merklich abzunehmen, würde sich das Mengenverhältnis der beiden Metalle in der Zirkulation dennoch allmählich immer mehr zu Gunsten des Silbers verschieben, und dann auch wieder eine fortschreitende Abweichung des faktischen von dem den veränderten Umständen nicht mehr entsprechenden gesetzlichen Wertverhältnis auftreten. Diese Abweichung würde allerdings immer kleiner bleiben, als die in dem zuerst betrachteten Falle zu erwartende, aber es ließe sich doch keine obere Grenze für sie angeben. Praktisch wäre übrigens jede Anregung eines bimetallistischen Versuchs mit einem stark herabgesetzten Silberwert — etwa nach dem Wertverhältnis 1:24 — aussichtslos, weil Frankreich und wahrscheinlich auch Amerika mit Rücksicht auf den enormen Verlust, den sie dann an ihrem Silbergelde endgültig erleiden würden, auf ein solches Projekt nicht eingehen würden, und weil überdies die Klagen über die Erschwerung der europäischen Ausfuhr nach den Silberwährungsländern bei einem so niedrigen Silberwerte noch nicht verstummen würden. Indien soll allerdings nach dem bimetallistischen Programm mit in die Reihe der Doppelwährungsländer treten, aber das

könnte wieder schlimme Folgen für die Stabilität des Wertverhältnisses nach sich ziehen, indem dieses Land dann wahrscheinlich jährlich eine große Summe in Gold auf Nimmerwiederkehr an sich ziehen würde, wie es bisher von Jahr zu Jahr viele Millionen Rupien in Silber aufgesogen hat.

Der echte und orthodoxe Bimetallismus will übrigens von einer Herabsetzung des Silberwertes nichts wissen, er verlangt Rückkehr zu dem französischen Wertverhältnis 1 : 15½, oder mindestens zu dem amerikanischen 1:16, und dafür läßt sich ja allerdings die Thatsache geltend machen, daß gegenwärtig in den Ländern mit hinkender Währung etwa 6 Milliarden Mark in Silbergeld vorhanden sind, dem das frühere Wertverhältnis zu Grunde liegt. Nur von dieser Lösung der Währungsfrage erwarten auch die bimetallistischen Landwirte Hilfe gegen die sie bedrängende Not. Nehmen wir nun gegen alle Wahrscheinlichkeit einmal an, eine große bimetallistische Vereinigung mit Einschluß Englands komme auf dieser Basis zu stande, würden sich dann die Hoffnungen der Landwirte bestätigen? Ich halte das für gänzlich ausgeschlossen. Ohne Zweifel würde das Silber wirklich eine Zeit lang annähernd seinen alten Wert gegen Gold erlangen, weil man jedes erreichbare Quantum desselben in den Münzstätten Europas und der Vereinigten Staaten nach dem früheren Wertverhältnis ausprägen lassen könnte. Nun habe ich schon hervorgehoben, daß eine Vermehrung der Geldmenge keineswegs schon an sich und automatisch auf die Warenpreise einwirkt. Es wäre vielmehr sehr leicht möglich, daß die vielen hundert Millionen neuer Silbermünzen sich ebenso unthätig in den Bankgewölben anhäuften, wie wir dies jetzt an der so bedeutend gewachsenen neuen Goldzufuhr beobachten. Erst wenn eine günstigere Kombination der realen wirtschaftlichen Bedingungen einen Aufschwung des

Unternehmungsgeistes und der Geschäftsthätigkeit erzeugte, würden die enormen Baransammlungen eine gewaltige Ausdehnung des Kredits und der Spekulation und damit zugleich eine verstärkte allgemeine Preissteigerung verursachen. In der Preiserhöhung des Silbers an sich aber würde kein genügender Anstoß zu einem solchen Aufschwung gegeben sein, so lange die Produktions- und Konkurrenzverhältnisse in der Weltwirtschaft im übrigen ungeändert blieben. Allerdings würde sich die Ausfuhr europäischer Ware nach den Vereinigten Staaten, Mexiko und den südamerikanischen Silberproduktionsländern beträchtlich heben, da im Austausch für ein Kilogramm Silber dann ja mehr als doppelt so viel in Erzeugnissen der europäischen Arbeit hingegeben werden müßte, als gegenwärtig. Aber die Produktionskraft der europäischen Industrie ist so groß, daß sie eine Mehrnachfrage von 3—400 Mill. Mark befriedigen könnte, ohne daß damit eine erhebliche Preissteigerung ihrer Waren verbunden zu sein brauchte. Wir haben ja auch gesehen, wie wenig Einfluß die jährliche Goldausfuhr Transvaals von 120—130 Mill. Mark in der letzten Zeit auf den europäischen Markt ausgeübt hat. Allerdings aber würde sich früher oder später auch wieder einmal (wie zuletzt im Jahre 1889) eine aufsteigende weltwirtschaftliche Konjunktur bilden, und im Zusammenhang damit würde sich dann eine Aera der Gründungen eröffnen, es würden neue Banken errichtet, neue Fabriken angelegt, neue Bahnen gebaut werden, und der Überfluß an Metallgeld würde nunmehr eine schwindelhafte Preistreiberei befördern. Ein Rückschlag würde natürlich nicht ausbleiben, aber nach diesem würde allerdings eine gewisse von der Größe der endlich in den Verkehr hineingedrängten Geldvermehrung abhängige Erhöhung aller Nominalpreise bestehen bleiben. Aber hätte die Landwirtschaft von dieser Entwickelung einen Vorteil?

Wenn die Silberproduktionsländer mehr europäische Waren zu erhöhten Preisen kauften, so käme das nicht der Landwirtschaft, sondern der Industrie zu gute; auch die spekulative Bewegung im Inlande würde in erster Linie zu einem industriellen Aufschwung führen, durch den dann erst mittelbar eine Besserung der Preise einzelner landwirtschaftlicher Erzeugnisse, z. B. der Wolle, eintreten würde. Dieser Vorteil aber würde für die Landwirtschaft wahrscheinlich wieder gänzlich verloren gehen durch die Steigerung der Löhne, die eine unvermeidliche Folge der vergrößerten Anziehungskraft der Industrie auf die ländliche Arbeiterbevölkerung wäre. Das wichtigste landwirtschaftliche Massenerzeugnis aber, das Getreide, würde ganz gewiß den geringsten Anteil an der Preissteigerung erhalten, solange die entscheidenden weltwirtschaftlichen Ursachen seiner gegenwärtigen Preisbildung bestehen bleiben. Die internationalen Konkurrenzverhältnisse, die Überfüllung des europäischen Marktes mit überseeischem Getreide, das Übergewicht der jungen Länder mit wenig kostendem, der Düngung noch nicht bedürfenden Boden über die alten Länder mit hohem Bodenwert, diese maßgebenden Bestimmungsgründe für die Gestaltung des Getreide-Weltmarktes würden ja ungeändert fortwirken, und wenn auch schließlich eine Erhöhung der Getreidepreise in dem bimetallistischen Gelde einträte, so wäre damit doch für die Produzenten nur eine Schädigung verbunden, falls, wie sicher vorauszusehen wäre, die Preise der übrigen Waren, der Lebensbedürfnisse und Produktionsmittel und die Löhne in stärkerem Verhältnis gestiegen wären. Manche meinen, daß durch den allgemeinen Bimetallismus die gegenwärtig in der Papiergeldwirtschaft stehenden Länder zur Wiederaufnahme der Barzahlungen in stand gesetzt werden würden, wodurch dann nicht nur die Absorption des Silbers durch den Verkehr erleichtert,

sondern namentlich auch die Konkurrenz z. B. Rußlands und Argentiniens in Bodenprodukten erschwert würde. Aber auch diese Hoffnungen sind sehr wenig begründet. Die relative Stellung der wirtschaftlich starken und schwachen Staaten gegeneinander würde sich durch den Bimetallismus nicht ändern; die Produktionsverhältnisse und die Finanzlage der Papierwährungsländer würde dadurch nicht verbessert, denn das Silber würde ihnen ja nicht geschenkt, sie müßten es sich durch Anleihen verschaffen, die die Hauptursache ihres Bargeldmangels, ihre internationale Verschuldung, noch verstärken würden, und wenn vollends wirklich, nachdem sie die nötigen Anleihen aufgenommen hätten, den Erwartungen der Bimetallisten gemäß ihre Ausfuhr erschwert würde, so müßte sich ihre Zahlungsbilanz bald so ungünstig gestalten, daß statt des früheren Goldagios nunmehr ein Gold- und Silberagio auftreten würde, und schließlich die abermalige Einstellung der Barzahlungen unabweislich wäre. Der Erfolg würde natürlich günstiger sein, wenn sich die Finanzlage und die Wohlfahrtsbedingungen in einem Papierwährungslande aus inneren Gründen wesentlich gebessert hätten; dann aber würde die Wiederherstellung des Metallumlaufs bei dem jetzigen Stande der Goldproduktion, auch ohne die Beihilfe des Silbers, auf der Basis der Goldwährung möglich sein. Das mag für Rußland und Österreich zutreffen, die meisten Papierwährungsländer aber befinden sich in einer wirtschaftlichen und finanziellen Verfassung, bei der sie Gold und Silber zusammen ebenso wenig im Verkehr festzuhalten vermögen, wie das Gold allein. Namentlich gilt dies von Argentinien, dessen Wettbewerb auf dem Weizenmarkt der deutschen Landwirtschaft in den letzten Jahren besonders empfindlich geworden ist. Übrigens darf der Einfluß der Unterwertigkeit einer Papierwährung auf die Ausfuhr ebenso wenig

überschätzt werden, wie die Wirkung der Silberentwertung auf den auswärtigen Handel Indiens. Daß jener Einfluß neben den Produktions- und Transportbedingungen nur von untergeordneter Bedeutung ist, hat sich besonders deutlich in der Thatsache gezeigt, daß die Weizenausfuhr der Vereinigten Staaten in den ersten zehn Jahren nach dem Bürgerkriege trotz des damals noch bestehenden, zeitweise sehr bedeutenden Goldagios sehr mäßig blieb und ihren großen Aufschwung erst 1879 nahm, als das Goldagio gänzlich verschwunden war.

Viele landwirtschaftliche Vertreter des Bimetallismus erwarten endlich von diesem System eine Erleichterung der Hypotheken- und Zinsenlast. Da die Preise der landwirtschaftlichen Erzeugnisse, wie man glaubt, steigen würden, der Nennwert der Schulden aber unverändert bliebe, so hofft man auf eine wesentliche Besserung der Lage der Schuldner, die angeblich durch die Einführung der Goldwährung unbilligerweise verschlechtert sein soll. Diese letztere Behauptung ist, nebenbei gesagt, unhaltbar. Denn abgesehen davon, daß bei der deutschen Münzreform für die Umwandlung der Thaler und Gulden in Mark das damals auf dem Markte wirklich geltende Wertverhältnis von Silber und Gold zu grunde gelegt worden ist, und daß, wie schon früher erwähnt, der Gold- und Silbergeldbesitz Deutschlands jetzt doppelt so groß ist wie damals, ist auch zu bedenken, wie in der Silberkommission mit Recht hervorgehoben wurde, daß bis auf einen geringen Bruchteil alle bestehenden Schuldverhältnisse in ihrer gegenwärtigen Gestalt erst in der Periode der Goldwährung entstanden sind, da fast alle älteren Hypothekenschulden, ebenso wie die Pfandbriefe der Landschaften und Hypothekenbanken, Umwandlungen zu einem erniedrigten Zinsfuß erfahren haben. Lassen wir aber diesen Punkt beiseite, und kehren wir zu der Frage zurück, ob wirklich auf die eben

erwähnte Art eine Schulderleichterung für die Landwirte zu erwarten sei. Eine solche wäre offenbar nur möglich, wenn der verfügbare Ertragsüberschuß der verschuldeten Güter infolge der allgemeinen Steigerung der Geldpreise der Produkte sich erhöhte. Aber diese Preiserhöhung wirkt nur auf den Rohertrag, und da die Produktionskosten und der Lebensunterhalt nach dem früher Gesagten in stärkerem Verhältnis steigen würde als der Preis des Hauptprodukts, des Getreides, so ist es durchaus fraglich, ob der zur Verzinsung und Amortisation der Schulden übrigbleibende Einkommensteil sich irgend erheblich vergrößern würde. Dagegen würde andererseits eine sachlich vielleicht gar nicht begründete Panik in den Kreisen der Gläubiger drohen, die zu massenhafter Kündigung der Hypotheken führen und die Lage der Schuldner, und zwar hauptsächlich der schwächeren, noch verschlimmern würde.

Kurz, niemals wäre ein tollkühnerer Sprung ins Dunkle gewagt worden, als die Einführung des Bimetallismus mit den alten Wertverhältnissen sein würde. Niemand kann die Wirren und Katastrophen ahnen, die eine von Schwindel und Krisen abwechselnd begleitete Preisrevolution erzeugen müßte, wie sie durch eine jährliche Vermehrung des Metallgeldes um 1100 bis 1200 Mill. Mark unzweifelhaft, wenn auch nicht sofort entstehen würde. Selbst in den Jahren 1850—1870 ist der Vorrat an Gold- und Silbergeld auf der ganzen Erde durchschnittlich nicht um mehr als 450—500 Mill. Mark vergrößert worden, und ein solcher Jahreszuwachs ist mit Rücksicht auf die seit 1850 im Vergleich mit der früheren Zeit ganz enorm angewachsenen Goldansammlung bei dem gegenwärtigen Stande der Bevölkerung und der Geschäftsentwickelung schon überreichlich groß, um das Preisniveau der Waren auf seiner natürlichen, nämlich der durch die Produktionsverhältnisse bedingten Höhe

zu erhalten. Angenommen aber, es würden außerdem in der Kulturwelt noch jährlich 6—700 Mill. Mark, also in zehn Jahren 6—7 Milliarden, in Papiergeld ausgegeben, so würde wohl jeder Urteilsfähige dies für eine gemeinschädliche Inflation halten, selbst wenn der Kredit der emittirenden Staaten völlig ausreichte, um dieses Papiergeld auf dem Pariwerte zu erhalten. Ganz dieselbe volks- und weltwirtschaftliche Wirkung würde aber auch eine jährliche Mehrprägung von 6—700 Mill. Mark in Silbermünzen ausüben, wenn auch das Silber durch eine internationale Organisation einen festen Kreditwert erhielte. Es würde sich daraus schließlich nicht nur eine künstliche, sondern eine den natürlichen Bedingungen zuwiderlaufende Preisbewegung entwickeln, deren Folgen gänzlich unberechenbar wären. Sie wäre keineswegs zu vergleichen mit der Preissteigerung, die nach den kalifornischen und australischen Goldentdeckungen eintrat und zunächst durch die Krisis von 1857 ihren Abschluß fand. Damals war die Gunst der Umstände vorhanden, die einen großartigen weltwirtschaftlichen Aufschwung ermöglicht, mit dem eine Erhöhung der Preise stets naturgemäß verbunden ist. Damals begann die Industrie in allen Kulturländern die vollen Konsequenzen aus den Errungenschaften der Technik zu ziehen, damals vermehrte sie von Tag zu Tag das Arsenal ihrer Maschinen, von Tag zu Tag zogen sich die Maschen des Eisenbahnnetzes enger zusammen, mächtige Bankgesellschaften erhoben sich, um dem kühnen Unternehmungsgeist die nötigen Kapitalien zuzuführen, ihn freilich auch oft auf gefährliche Abwege zu locken. Die Goldentdeckungen haben diese Entwickelung nicht hervorgerufen, aber sie haben sie erleichtert und befördert, und wenn dadurch auch die Preise höher emporgebracht wurden, als es sonst möglich gewesen wäre, so war der ganze Prozeß doch ein naturgemäßer, der mit der Thatsache übereinstimmte, daß

in den wichtigsten Zweigen der Produktion die Nachfrage dem Angebot voraneilte. Wie anders aber ist heute die Lage der Dinge! Die Industrie aller Länder steht jetzt fertig ausgerüstet da mit dem gewaltigsten Rüstzeug, ihre Produktionsfähigkeit übertrifft die Nachfrage, und daher ist ein Preiskampf entstanden, der auf den Untergang der schwächeren Unternehmungen gerichtet ist, damit das Gleichgewicht von Angebot und Nachfrage hergestellt werde. Nicht anders steht es mit der europäischen Landwirtschaft, die früher allein die Bevölkerung Europas versorgte, jetzt aber den Mitbewerb aller übrigen Weltteile auszuhalten hat. Auch auf diesem Gebiet tobt der Kampf zwischen den unter den günstigsten wirtschaftlichen Bedingungen stehenden Produzenten gegen die weniger oder gar nicht begünstigten, auch hier geht die natürliche Tendenz dahin, daß jene die Schwächeren verdrängen und das Feld allein behaupten. Es ist vollkommen gerechtfertigt, wenn man die im ganzen ungünstig gestellte deutsche Landwirtschaft gegen die bevorzugten ausländischen Mitbewerber zu schützen sucht, zumal die gegenwärtige Notlage nur eine Übergangserscheinung ist, die in wenigen Jahrzehnten durch die Bevölkerungszunahme in den überseeischen Ländern sowohl wie in Europa zum Verschwinden gebracht sein wird. Aber der internationale Bimetallismus ist kein Schutz- oder Hilfsmittel, von dem die Landwirtschaft wirklich Gewinn zu erwarten hätte. Er würde nicht einmal die gegenwärtig vorhandene Schuldenlast erleichtern, viel weniger die Ursachen der Verschuldung aufheben oder vermindern, er würde die relativen Begünstigungen und Benachteiligungen im Konkurrenzkampf ungeändert bestehen lassen, auch im übrigen die wirtschaftlichen und finanziellen Machtverhältnisse der Nationen nicht ändern, überhaupt mit seiner wesentlich nur formalen Einwirkung die die Produktion und den Güteraustausch

der Kulturwelt bestimmenden realen Mächte nicht materiell beeinflussen können. Was wäre denn für die Landwirtschaft gewonnen, wenn z. B. der Weizenpreis in allen Ländern auf das Doppelte stiege, die begünstigten überseeischen Produzenten aber im stande wären, die Deutschen in dem gleichen Verhältnis zu unterbieten wie bisher? Denn daß die Valutadifferenzen nur eine verhältnismäßig untergeordnete Rolle in diesem Konkurrenzkampfe spielen, habe ich bereits hervorgehoben und namentlich auch ausgeführt, daß die finanziell zerrütteten Papierwährungsländer auch unter dem Bimetallismus nicht zu einem haltbaren Metallumlauf gelangen würden.

Der Bimetallismus würde also nur bewirken, daß jährlich 6—700 Mill. Mark mehr für Beschaffung von Metallgeld aufgewendet werden müßten, lediglich um denselben Güterumsatz zu höheren Nominalpreisen zu unterhalten. Es wäre dies eine Vermehrung der toten Last der Volkswirtschaft, die mit der natürlichen Vervollkommnungstendenz des Umlaufsmechanismus in direktem Widerspruch stände. Denn diese Tendenz ist darauf gerichtet, den Verkehr durch immer höhere Ausbildung der Bankorganisation immer unabhängiger von dem Metallgelde als Umlaufsmittel zu machen und demnach die für eine bestimmte Umsatzgröße auf einem bestimmten Preisniveau erforderliche Geldmenge immer mehr zu vermindern. Sehen wir ja schon gegenwärtig, daß England, das unter allen europäischen Staaten die bei weitem größte Umsatzziffer hat, dennoch mit einem weit kleineren Metallgeldbestande auskommt, nicht nur als Frankreich, sondern auch als Deutschland. Wir dürfen aber erwarten, daß die vervollkommneten Kredithilfsmittel des Umlaufs auch in Deutschland in nicht allzu langer Zeit die Höhe der Entwickelung erlangen werden, die sie in England bereits besitzen und daß das Metallgeld im größeren Ver-

kehr mehr und mehr auf die passive Funktion als Wertmaß beschränkt werde. Als Wertmaß aber kann in jeder Volkswirtschaft immer nur ein einziges Edelmetall benutzt werden. Ob sich Länder auf niedrigerer Stufe der wirtschaftlichen Entwickelung in der Zukunft für diesen Zweck noch des Silbers bedienen werden, möge dahingestellt bleiben, in den Staaten der höchsten Kulturstufe aber wird unzweifelhaft das Gold das Wertmaß bleiben, wenn auch dem Silber in mehr oder weniger ausgedehntem Umfange noch eine sekundäre Rolle als Umlaufsmittel vorbehalten bleiben mag. England wird sich unzweifelhaft in diesem Sinne durch seinen richtigen Instinkt leiten lassen und für ein wirklich bimetallistisches System trotz aller Bemühungen seiner Silberfreunde nie zu gewinnen sein, und auch Deutschland wird sich hoffentlich nicht auf Wagnisse einlassen, die unter den obwaltenden Umständen nur zu einem schlimmen Ende führen können. Selbst wenn schon die nächste Generation den Zeitpunkt erleben sollte, mit dem die endgültige Abnahme der Goldproduktion beginnt, so würde dadurch nicht die Goldwährung der großen Kulturstaaten, wohl aber jeder jetzt etwa begründete Bimetallismus unhaltbar werden. Denn dieser würde unzweifelhaft nicht im stande sein, bei einer solchen dauernden Verschiebung des Produktionsverhältnisses der beiden Edelmetalle sein gesetzliches Verhältnis aufrecht zu erhalten, sondern allmählich in die thatsächliche Silberwährung übergehen, während die Länder, die unter der Goldwährung gelernt haben, durch höhere und feinere Organisationen den Gebrauch des Metallgeldes als Umlaufsmittel immer mehr einzuengen, immer weniger neuer Goldzufuhren bedürfen, um die Preisbildung unabhängig von jedem irrationellen Einflusse des Cirkulationsmittels auf der normalen Höhe zu erhalten.

Anhang.

Indien und die Silberfrage.[1])

Die Folgen des Experiments, das die britisch-indische Regierung am 26. Juni 1893 unternommen hat, lassen sich noch immer nicht vollständig übersehen, und es ist kaum anzunehmen, daß irgend ein Staat in der Silberfrage einen Schritt thun werde, bevor die Erfahrung bestimmt gezeigt hat, ob die Schließung der indischen Münzstätte sich dauernd aufrecht erhalten lasse, und bei welchem Preise in diesem Falle ein annähernd stabiles Gleichgewicht zwischen der Produktion und dem Verbrauche des Silbers zu stande komme. Bisher hat ja der Silberpreis gegenüber den beiden wuchtigen Schlägen, der eben erwähnten indischen Maßregel und der Einstellung der amerikanischen Silberkäufe, sich trotz seines allerdings tiefen Sturzes doch noch besser behauptet, als man hätte vermuten sollen. Am Anfang des Jahres 1893 stand er auf 31½ Pence die Unze von Standard-Feinheit, im Laufe des Januar aber sank er auf 27 Pence, als die indische Regierung sich entschlossen hatte, die Council Bills auch unter dem Kurse von 15¼ Pence für die Rupie abzugeben. Aber im April belebte sich die Nachfrage für China und Japan, und der Preis hob sich allmählich wieder auf 29 Pence. Der Ausbruch des Krieges

[1]) Zuerst erschienen in der „Neuen Freien Presse" vom 8. Februar 1895.

zwischen den beiden ostasiatischen Reichen weckte im August neue Hoffnungen auf einen verstärkten Silberabfluß und brachte den Preis gegen Ende jenes Monats auf $30^1/_4$ Pence. Seitdem aber hat wieder eine stetige rückläufige Bewegung stattgefunden, so daß wir jetzt wieder Preise zwischen $27^1/_4$ und $27^1/_2$ Pence finden. Im Durchschnitt stand der Londoner Silberpreis im Jahre 1894 auf $28^{15}/_{16}$ Pence gegen $35^5/_8$ Pence im Jahre 1893 und $39^{13}/_{16}$ Pence im Jahre 1892.

Wenn man nun aber bedenkt, daß mit den indischen Prägungen und den amerikanischen Käufen ein sicheres Unterkommen für $2^3/_4$ bis 3 Millionen Kilo Silber weggefallen war, so kann man sich nur wundern, daß das Jahr 1894 gegen 1893 nicht einen noch größeren Abstand aufweist. Selbst der Preis von 27 Pence müßte noch als ein den Umständen nach sehr befriedigender betrachtet werden, wenn zu erwarten wäre, daß er sich mit geringen Schwankungen dauernd behaupten könnte. Es wäre dann endlich eine feste Grundlage gewonnen, von der aus man beurteilen könnte, wie weit das Silber auch für monetäre Zwecke in der Kulturwelt noch verwendbar bleibe. Zur Entscheidung der Frage aber, ob jener Preis wirklich haltbar sei, bedarf es vor allem noch längerer Beobachtung der indischen Geldverhältnisse. Alle theoretischen Voraussetzungen sind durch den thatsächlichen Verlauf der Dinge in Indien so gründlich als Fehlschlüsse erwiesen worden, daß man sich genötigt sieht, lediglich Belehrung von der weiteren Erfahrung zu erwarten. Die indische Regierung hatte sich zu der Maßregel von 1893 entschlossen in der Hoffnung, daß es gelingen werde, den Kurs der Rupie vom Silberpreise unabhängig zu machen und ihn mindestens auf 16 Pence zu fixiren, und diese Erwartung war an sich keineswegs unbegründet. War es ja in Österreich-Ungarn gelungen, einfach

durch Einstellung der Silberprägung für Private den gemünzten Gulden auf einen 25 und mehr Prozent höheren Wert zu bringen, als den seinem Metallgehalte entsprechenden. Allerdings faßten die Engländer die Sache theoretisch nicht richtig auf: sie glaubten, die Wertsteigerung der Rupie würde durch die Entstehung einer größeren Seltenheit derselben oder durch eine Vermehrung ihrer Kaufkraft im Inlande erzeugt werden, während es sich in Wirklichkeit nur um eine Beeinflussung des englisch-indischen Wechselkurses handelte. Die Waren-Handelsbilanz Englands gegen Indien ist immer stark passiv, und selbst die 16 bis 17 Millionen Pfund Sterling, die Indien jährlich an Zinsen, Pensionen u. s. w. zu bezahlen hat, und die daraufhin ausgestellten Regierungswechsel genügen nicht, um den Saldo auszugleichen, sondern es wurde z. B. im Jahre 1892 auch noch für 9½ Mill. Pfund Sterling Silber nach Indien gesendet, und die dortigen Silberprägungen kamen dieser Einfuhr beinahe gleich. Daher lag es in der That sehr nahe, zu denken, daß die Council Bills und überhaupt die Wechsel auf Indien den Kurs von 16 Pence, den sie 1892 noch erreicht hatten, leicht wiedererlangen würden, wenn sie von der Konkurrenz des Silbers, das in Indien gegen eine geringe Gebühr unbeschränkt in gesetzliche Zahlungsmittel verwandelt werden konnte, befreit wären. Es hat sich nun in der That eine Differenz zwischen der Rupie und dem Marktwerte des in ihr enthaltenen Silbers aufrecht erhalten, aber die Unabhängigkeit des Rupienkurses vom Silberwerte ist nicht erreicht worden, vielmehr ist jener dem Sinken des letzteren in einem gewissen Abstande gefolgt. Nachdem man in London einige Monate lang versucht hatte, durch Zurückhaltung der Council Bills den Kurs wenigstens auf 15¼ Pence zu halten, mußte man wegen der immer mehr steigenden

finanziellen Verlegenheit der indischen Regierung diesen Widerstand schließlich aufgeben, und so steht die Rupie gegenwärtig zwischen 12¾ und 13 Pence. Dem gleichzeitigen Silberpreise von 27¼ bis 27½ Pence aber würde ein Kurs von 10⅝ Pence entsprechen, und die Rupie wird demnach wirklich um mehr als 20 Prozent über ihrem Silberwerte gehalten. Auch ist es in dem am 1. April 1894 begonnenen neuen Finanzjahre bisher ohne Schwierigkeit gelungen, zu einem Kurs von durchschnittlich etwas mehr als 13 Pence so viele Regierungswechsel abzusetzen, daß voraussichtlich bis Ende März die von Indien zu zahlenden 16 Millionen Pfund vollständig aufgebracht sein werden; aber die Belastung des nach Rupien rechnenden indischen Budgets hat sich infolge des Sinkens des Kurses gegen das Jahr 1892/93 noch weiter im Verhältnisse von 15:13 erhöht, und der eigentliche Zweck der Einstellung der Silberprägungen ist also nicht erreicht worden.

Wie erklärt sich nun diese Entwertung der Rupie, trotzdem die indische Warenausfuhr im Finanzjahre 1893/94 die Einfuhr um 325 Mill. Rupien überstieg? Die Bilanz hat sich in dem laufenden Jahre noch günstiger gestaltet, so daß der Überschuß im Warenverkehre bis Ende März mehr als 400 Millionen betragen dürfte, ganz abgesehen von einer bedeutenden Goldausfuhr aus Indien. Andererseits aber ist im Jahre 1894 allein aus England Silber im Werte von 5 934 000 Pfund Sterling nach Indien verschifft worden, und wenn diese Summe auch nicht unerheblich kleiner ist als die entsprechende Ziffer des Vorjahres (8 697 000 Pfund), so muß doch auch beachtet werden, daß sie sich nach dem durchschnittlichen Silberpreise von 1893 auf 7 Mill. Pfund stellen würde, daß also diese Ausfuhr quantitativ im Jahre 1894 nur um 20 Prozent zurückgegangen ist. Dies ist wieder ein völlig un-

erwartetes Ergebnis. Als der Silberabfluß nach Indien in den nächsten Monaten nach der Schließung der Münzstätten in unveränderter Stärke fortdauerte, suchte man sich dies teils durch die Prägungen der Vasallenstaaten, teils durch die Annahme zu erklären, daß die Bevölkerung sich über die Bedeutung der Maßregel noch nicht klar sei und daher glaube, ein gutes Geschäft zu machen, wenn sie Barrensilber zu dem gesuchten Preise in Rupien kaufe. Nachdem sich aber die Aufnahmefähigkeit Indiens für Silber mehr als anderthalb Jahre nach der Einstellung der Prägungen noch immer als sehr groß erwiesen hat, ist es unzweifelhaft, daß dieses Metall von der indischen Bevölkerung nach wie vor als Schatzgut betrachtet und aufgespeichert wird. Früher sammelte man Silber größtenteils in der Gestalt von Rupien an, wodurch es sich auch erklärt, daß trotz der so sehr bedeutenden jährlichen Prägungen die Kaufkraft der Rupie im Inlande so wenig abgenommen hat; jetzt benützt man für diesen Zweck infolge des erniedrigten Preises vorzugsweise Barrensilber und grobe Schmucksachen. Demnach hat also das Silber nicht aufgehört, den Wechseln Konkurrenz zu machen, es ist nach wie vor Abitragematerial geblieben. Wenn es auch nicht mehr in gesetzliche Zahlungsmittel verwandelt werden kann und demnach an Wert hinter der Rupie zurückbleibt, so ist es doch immer noch eine in Indien besonders gesuchte und mit besonderer Leichtigkeit abzusetzende Ware. Bei einem gewissen Stande des indischen Wechselkurses in England wird es daher lohnender sein, Silber zu versenden, als Wechsel zu kaufen, und der Preis der letzteren wird daher durch starkes Silberangebot gedrückt.

Es muß nun abgewartet werden, ob die fast 300 Mill. Seelen zählende indische Bevölkerung dem Silber in dieser Weise dauernd ihre Gunst bewahren wird. Bei der großen

Zähigkeit, mit der sie an ihren Gewohnheiten und Anschauungen festhält, erscheint die Bejahung dieser Frage keineswegs als unwahrscheinlich. Es wäre dann in Zukunft nicht nur auf einen ziemlich sicheren Absatz von etwa 1½ Mill. Kilogramm Silber in Britisch-Indien zu rechnen, sondern es wäre auch die Gefahr beseitigt, daß Indien statt seiner früheren Silberbezüge große Summen in Gold absorbire. Hätte das indische Dekret vom 26. Juni 1893 die von seinen Urhebern beabsichtigte Wirkung gehabt, so würde die erwähnte Gefahr bald sehr ernst geworden sein, und England würde zuerst den verschärften Mitbewerb des Ostens um das Gold schwer empfunden haben. In Wirklichkeit aber ist bisher das Gegenteil des Vorausgesehenen eingetreten, und es scheint sogar, daß Indien teilweise Gold gegen Silber ausgetauscht hat. Jedenfalls hat seine Goldausfuhr bedeutend zugenommen, denn England hat aus Indien im Jahre 1894 mehr Gold als aus den Vereinigten Staaten bezogen, nämlich nicht weniger als 3 381 000 Pfund Sterling gegen 1 190 000 Pfund Sterling im Jahre 1893.

In seinen hinterindischen Besitzungen will England die Silberwährung aufrecht erhalten, denn die Münze von Bombay wird demnächst mit der Prägung eines dem japanischen Yen entsprechenden Silberdollars beginnen, der, wie man hofft, auch im übrigen Ostasien als Handelsmünze Verbreitung finden wird. Japan wird vielleicht nach erfolgreicher Beendigung des Krieges einen Versuch mit der Einführung der Goldwährung machen, dagegen darf man als sicher annehmen, daß China bei der Silberwährung bleiben und daß die Ausfuhr dieses Metalls dorthin bei dem niedrigen Preise desselben in Zukunft größer sein wird als früher. Im Jahre 1894 wurde allein aus England für 3 151 000 Pfund Sterling Silber nach

China versendet, was einer Gewichtsmenge von 700 000 Kilogramm entspricht. So ist es also sehr wohl möglich, daß auch unter den jetzigen Verhältnissen dauernd jährlich 2 Millionen Kilogramm Silber von Ostasien aufgenommen werden. Der industrielle Verbrauch von Silber in Europa und Amerika aber dürfte bei dem tief gesunkenen Preise gegenwärtig auf eine Million Kilogramm gestiegen sein und noch weiter zunehmen. Nimmt man dazu noch die von Mexiko und den übrigen amerikanischen Silberwährungsstaaten geprägten Münzen für den eigenen Verkehr und die Prägungen von Silberscheidemünzen in allen Ländern, so wird man es für wahrscheinlich halten, daß eine Produktion von 3½ Mill. Kilogramm bei dem Preise von 27 Pence dauernd vollständigen Absatz finden werde. Es ist dies nahezu die Produktionsziffer des Jahres 1888, und sie steht allerdings um 1½ Mill. Kilogramm hinter dem in das Jahr 1893 fallenden Maximum zurück. Der im Jahre 1894 eingetretene Rückgang ist ziffermäßig noch nicht genau bekannt,[1]) jedenfalls aber zur Erreichung des Gleichgewichtszustandes noch nicht genügend. Er wird sich aber voraussichtlich noch weiter fortsetzen, wenn die Aussicht auf eine Preiserhöhung schwindet und dadurch, namentlich in den Vereinigten Staaten, viele Gruben, deren Besitzer bisher noch auf eine solche bessere Wendung gehofft haben, zur Einstellung ihres Betriebes genötigt werden.

---

[1]) Nach der Schätzung Valentines belief sich die Silberproduktion der Vereinigten Staaten im Jahre 1894 auf 45 600 000 Unzen gegen 52 000 000 im Jahre 1893.

Nachwort.

Gegen den vorstehenden Artikel und meine Stellung zur Währungsfrage überhaupt hat Dr. Arendt im „Deutschen Wochenblatt“ vom 21. Februar 1895 einen Angriff veröffentlicht, auf den ich an dieser Stelle eine kurze Erwiderung geben will. Dr. Arendt wendet sich zuerst gegen die in dem obigen Abdruck weggelassene einleitende Bemerkung, daß die „Currency-frage“, die gegenwärtig Amerika beschäftigt, mit der Währungsfrage im europäischen Sinne nur entfernt zusammenhänge, da sie in erster Linie die Sicherstellung und Verminderung des Bundespapiergeldes und die Reform der Notenbanken betreffe. Gerade umgekehrt, meint Dr. Arendt, alle Schwierigkeiten drüben stammten aus dem Währungsproblem, weil dort das Gold fehle, das den europäischen Banken zugeflossen sei. Ich habe jedoch meinerseits nur sagen wollen, daß man „Currency“ und „Währung“ nicht verwechseln dürfe, wie es in der deutschen Presse durchweg geschehen ist, indem man den vom Präsidenten Cleveland empfohlenen Gesetzentwurf über die „Currency“ als einen „Währungsgesetzentwurf“ bezeichnete. Es handelte sich in Wirklichkeit nur um eine Reform des Banknotenwesens mit gleichzeitiger Verminderung des effektiven Umlaufs der Greenbacks, und die Frage, ob ein solches Gesetz angenommen werden solle oder nicht, hängt in der That mit der Frage, ob Gold- oder Doppelwährung, unmittelbar gar nicht zusammen. Die Schwierigkeiten, die den Vereinigten

Staaten gegenwärtig aus dem Zusammenschmelzen der Goldreserve des Schatzamtes erwachsen, habe ich an jener Stelle überhaupt nicht im Auge gehabt; diese sind ohne Zweifel hauptsächlich verursacht durch die unverantwortlich schlechte Geld- und Münzpolitik der Vereinigten Staaten, durch die von den Inflativenten durchgesetzten Beibehaltung von 346 Mill. Dollars in Bundespapiergeld, die Bland Bill und die Sherman Bill, nicht aber, wie Dr. Arendt meint, durch die Kürze der Golddecke. Amerika könnte, wenn es Verzinsung und Rückzahlung in Gold verspräche, sofort 100 Mill. Dollars Gold aus Europa zu 3 Prozent beziehen, ohne daß die drei großen Centralbanken Widerstand leisten würden, da sie 3100 Mill. Mark Gold in ihren Gewölben haben. Auch ist der Goldabfluß aus Amerika im Jahre 1894 weit geringer gewesen, als im vorhergegangenen Jahre, und wenn sich der Goldschatz des Bundes trotz zweier Anleihen von je 50 Mill. Dollars immer wieder bedenklich leerte, so war die Hauptursache das Mißtrauen des Publikums gegenüber der die „free coinage“ fordernden Silberpartei, und das für Papiergeld eingelöste Gold ging größtenteils nicht in Banken, sondern in die Kassenreserven der vorsichtigen Leute.

Zur Unterstützung seiner These von dem Goldmangel behauptet Dr. Arendt ferner, wenn die Silberentwertung endgültig sei, so müßten die europäischen Banken das Silbergeld zum Notenumlauf in die Passiva stellen, denn mit einem um 50—60 Prozent entwerteten Kreditgeld könne man keine Banknoten decken. Nun dient aber doch sogar seiner Substanz nach wertloses Staatspapiergeld, wie die Reichskassenscheine, mit als Notendeckung. Weder die deutsche Reichsbank noch die Bank in Frankreich sind vermögensrechtlich Staatsanstalten, für sie hat das Silbergeld denselben Wert, den es auf Grund des

Staatskredits im freien Verkehr genießt, und hier ist es bisher dem Golde gleichgestellt worden und wird in friedlichen Zeiten diese Stellung bewahren, wenn es nicht übermäßig vermehrt wird, mag auch der Silberpreis auf 10 oder noch weniger Pence fallen. Im Falle eines unglücklichen Krieges allerdings könnte es sich gegen Gold entwerten, aber die Größe dieser Entwertung hinge wieder nicht von seinem geringen innern Werte, sondern, wie bei dem Papiergeld, lediglich vom Staatskredit ab, und es müßte denn doch schon eine alles mit Vernichtung bedrohende Katastrophe eingetreten sein, wenn das Gold ohne Vermehrung des Silbergeldes ein Agio von 100 Prozent erlangte, das letztere also auf die Hälfte seines ursprünglichen Kreditwertes gegen Gold gesunken wäre. In einem solchen schlimmsten Falle würde übrigens ohne Zweifel Zwangskurs der Noten bestehen und das Silbergeld diesen mindestens gleichwertig sein. Ich bin übrigens stets dafür eingetreten, daß die jetzige übermäßige Unterwertigkeit der Silbermünzen durch Umprägung derselben nach einem herabgesetzten Silberwerte vermindert werde. Wenn man aber auch von dem Silbervorrat der Banken ganz absieht, so ist die bloße Golddeckung, sowohl bei der Reichsbank wie bei der französischen Bank, noch immer eine nach den früheren Anschauungen sehr befriedigende, da ihr Verhältnis zum Notenumlauf sich bei der ersteren auf ungefähr $^{7}/_{11}$ und bei der letzteren auf $^{21}/_{36}$ stellt, während man früher die Dritteldeckung für ausreichend hielt.

Dr. Arendt bemängelt ferner, daß ich von der Möglichkeit gesprochen habe, daß das Silber durch die Herstellung des Gleichgewichts zwischen der verminderten Konsumtion und der verminderten Produktion wieder auf einen verhältnismäßig festen „natürlichen" Preis, vielleicht in die Nähe von 27 Pence, kommen könne; es gebe keine Gewähr gegen starke Schwan-

kungen des Silberpreises ohne die Wechselstelle der Doppelwährung. Ich verstehe meinerseits unter dem „natürlichen" Preise des Silbers dasselbe wie unter dem natürlichen Preise des Eisens oder des Kupfers, nämlich den Preis, der sich aus Angebot und Nachfrage unter den gewöhnlichen Bedingungen ergibt, ohne die künstliche Stütze eines gesetzlichen Wertverhältnisses gegen Gold, allerdings auch ohne plötzliche Abschaffung einer bestehenden ausgedehnten Verwendung. Eine solche weitere Beschränkung des Silberverbrauchs durch gesetzliche Maßregeln ist aber gegenwärtig, nach der Einstellung der indischen Prägungen und der amerikanischen Käufe, gar nicht mehr zu erwarten, da weder China noch Mexiko zur Goldwährung übergehen können, und demnach sind die Bedingungen für eine natürliche Preisbildung des Silbers jetzt wirklich vorhanden. Unter diesen Umständen wird der Silberpreis sicherlich nicht erheblich über 30 Pence steigen; daß er aber nicht noch unter 27 Pence sinken könne, habe ich gar nicht gesagt, sondern mit Ablehnung jedes Prophezeiens nur empfohlen, den Verlauf der Dinge in Indien weiter zu beobachten. Wenn wirklich Indien dauernd fortfährt, Barrensilber in der bisher konstatirten Menge aufzunehmen — was mir selbst sehr erstaunlich sein würde — so halte ich allerdings für wahrscheinlich, daß bei Ausschluß weiterer Eingriffe der Gesetzgebung die Schwankungen des Silberpreises nicht wesentlich über 30 und 25 Pence nach oben und unten hin ausgehen werden. Sollte gegen alle Wahrscheinlichkeit der Bimetallismus siegen, so würde natürlich der Silberpreis zunächst in kürzester Zeit auf 60 Pence steigen, dann aber auch die Produktion wieder ganz andere Verhältnisse annehmen, wie ich dies der durchaus subjektiven gegenteiligen Ansicht des Herrn Dr. Arendt gegenüber aufrechterhalte und an anderer Stelle begründet habe.

Vor allem aber hält Dr. Arendt mir vor, daß ich in meinen Ansichten über die Währungsfrage Wandlungen durchgemacht habe, die nicht dazu beitrügen, die dem Deutschen sonst eigene Achtung vor der objektiven Wissenschaft zu erhöhen. Ich sei zuerst entschiedener Goldwährungsmann, dann ebenso entschiedener Bimetallist, dann nur Bimetallist „im Prinzip" gewesen, habe mich darauf in allerlei Vermittelungsvorschlägen versucht und könne jetzt wieder als Goldwährungsmann bezeichnet werden, werde aber in nicht zu langer Zeit wieder entschiedener Bimetallist sein. Das komme daher, weil ich die Währungsfrage ganz überwiegend statistisch ansehe und vollständig unter dem Eindruck der Zahlen, namentlich der Produktionszahlen stehe. Von meinem Standpunkt kann ich diesen letzteren Satz nicht nur acceptiren, sondern sogar als ein Kompliment betrachten. Ich habe stets die Volkswirtschaftslehre als eine reine Erfahrungswissenschaft betrachtet, in der die Thatsachen die allein entscheidenden Stimmen haben und die Theorie nur abstrakte zusammenfassende Ausdrücke der beobachteten Erscheinungen liefert. Zur Zeit der deutschen Münzreform bin ich nur mit Bezug auf Deutschland entschiedener Goldwährungsmann gewesen, nie aber habe ich für die Verbreitung der Goldwährung in der ganzen Welt geschwärmt, vielmehr schon im Jahre 1873 noch vor Erlaß des Münzgesetzes meine Befürchtungen in Betreff der Entwertung des Silbers infolge seiner Verdrängung aus den Münzstätten öffentlich ausgesprochen. Als diese Befürchtungen sich schon am Ende jenes Jahres bestätigt hatten, fing ich an, mich theoretisch für die Idee der internationalen Doppelwährung zu interessiren, die mir schon vor der ersten Veröffentlichung Cernuschis bekannt geworden war, wenn ich nicht irre, aus den Verhandlungen der holländischen Währungskommission von 1872. Ich möchte glauben, daß Dr. Arendt,

der gewissermaßen mein Schüler gewesen ist, durch mich zuerst auf den Bimetallismus aufmerksam gemacht worden ist. Er wird mir aber auch bezeugen können, daß ich, während er mir das Manuskript seines Buches über die internationale Doppelwährung vorlas, immer eine gewisse skeptische Haltung beobachtet habe und namentlich nichts davon habe wissen wollen, daß Deutschland einfach dem bimetallistischen System beitrete, was übrigens auch Dr. Arendt selbst in jener seiner ersten Schrift nicht beantragt. Zuerst und zugleich am weitesten bin ich im bimetallistischen Sinne vorgegangen in den „Erörterungen über die Währungsfrage (1881). Doch beschränke ich mich in praktischer Beziehung auch dort auf die Frage (S. 59), ob es denn so unvernünftig wäre, „wenn das Reich nicht etwa aktiv mit der Herstellung der Doppelwährung vorginge, sondern denjenigen Staaten, für welche diese Maßregel ein dringenderes Interesse habe oder voraussichtlich bald erlangen werde, also namentlich Frankreich, kundgäbe, daß es nicht die Absicht habe, einen bimetallistischen Versuch anderer Länder seinerseits finanziell auszunutzen und durch Wiederaufnahme der Silberverkäufe zu erschweren, daß es vielmehr einen solchen Versuch begünstigen wolle, indem es sich verpflichte, wenn in jenen Ländern die Silberprägungen wieder aufgenommen würden, das noch vorhandene Kurantsilber definitiv beizubehalten. Zweckmäßiger dürfte es noch sein, um auch äußerlich den Abschluß der Münzreform zu bekunden, wenn die Thaler nach dem Wertverhältnis 1:15 ½ in Viermarkstücke mit voller gesetzlicher Zahlungskraft umgeprägt würden.“ Auf dem Bimetallistenkongreß zu Köln (1882) habe ich zunächst auch nur eine in solcher Art beschränkte Mitwirkung Deutschlands befürwortet und zwar nur unter der Bedingung, daß England Maßregeln ähnlicher Art ergreife. Ich habe es um dieselbe Zeit auch schon für höchst unwahrschein-

lich erklärt, daß England sich einem Doppelwährungsbunde anschlösse, andererseits mich gegen jedes Vorgehen Deutschlands ohne England ausgesprochen.

Theoretisch bin ich stets der Ansicht gewesen, daß ein allgemeines bimetallistisches System zwar einen sehr weitgehenden Einfluß auf die Erhaltung der Stabilität des Wertverhältnisses von Gold und Silber ausüben, aber keineswegs beliebig große Verschiebungen in den Produktionsverhältnissen der beiden Edelmetalle neutralisiren könne. Das beweist schon die einfache Thatsache, daß der Londoner Silberpreis sich trotz der sehr intensiven und ausgleichenden Wirkung der französischen Doppelwährung von 1848 bis 1859 von durchschnittlich 59½ Pence bis 62 1/16 Pence, also in 12 Jahren um 4,3 Prozent erhöht hat, lediglich infolge der großen Vermehrung der Goldproduktion. Ohne die Wirkung der französischen Doppelwährung wäre der Preisunterschied vielleicht auf 10 oder noch mehr Prozent gestiegen, aber sie konnte die Verschiebung des Wertverhältnisses nur verlangsamen, nicht verhindern, und wenn nicht in den sechziger Jahren die große Entwickelung der amerikanischen Silberproduktion stattgefunden hätte, so würde die Silberprämie in Paris immer höher gestiegen sein. Daß aber auch in der Zukunft solche Wechsel der Produktionsverhältnisse der Edelmetalle, wie sie von 1848 bis 1870 zweimal zum Glück für die annähernde Stabilität des französischen Wertverhältnisses eingetreten sind, zu erwarten seien, wird Dr. Arendt nicht behaupten wollen, da er ja annimmt, daß nach einigen Jahrzehnten eine dauernde und endgültige Abnahme der Goldproduktion beginnen werde.

Bis zum Jahre 1881 standen die Produktionsziffern von Gold und Silber so, daß eine haltbare Wiederherstellung des alten Wertverhältnisses durch einen allgemeinen bimetalli-

stischen Bund theoretisch wohl möglich schien, wenn jene Zahlen (450 Mill. Mark für das Gold und 466 Mill. Mark, nach dem alten Wert, für das Silber) sich nicht allzu sehr veränderten. Die großen Silberminen des Comstockganges in Nevada waren fast gänzlich zum Erliegen gekommen, und es schien annehmbar, daß eine weitere Ausdehnung der Silberproduktion nicht stattfinden werde, eher sogar eine Verminderung derselben zu erwarten sei. Das war ein Irrtum, über den ich mich durch die Thatsachen eines besseren habe belehren lassen müssen. Für meine Stellung zum praktischen Bimetallismus hatte er keine Folgen, da ich als Angebot Deutschlands nur die Beibehaltung des Thalersilbers vorgeschlagen habe, was ich auch jetzt noch, allerdings mit Umprägung nach einem besseren Fuße, empfehle. Das unausgesetzte Anwachsen der Silberproduktion machte mir schon bald klar, daß das Wertverhältnis 1:15½ sich selbst durch den großen bimetallistischen Bund nicht dauernd aufrecht erhalten lassen würde. Ich wies daher schon 1882 (u. a. auch in meinem Bericht über den Kölner Kongreß in Schmollers Jahrbuch) auf das Verhältnis 1:18 hin, und in den folgenden Jahren setzte ich das als annehmbar zu erachtende Wertverhältnis immer weiter herab. Das war aber nicht etwa ein fortwährender Wechsel meines Standpunktes, sondern einfach die den Thatsachen gemäß veränderliche Beantwortung der Frage: „Welches Wertverhältnis könnte unter den jetzigen Produktionsverhältnissen der beiden Edelmetalle durch eine bimetallistische Vereinigung annähernd fest aufrecht erhalten werden.“ Da der Einfluß der Produktionsverhältnisse nach meiner erfahrungsmäßig begründeten Ansicht durch das Doppelwährungssystem nur vermindert und verlangsamt, aber nicht aufgehoben werden kann, so mußte ich selbstverständlich mit der Zunahme der Silberproduktion das Wertverhältnis von Jahr zu Jahr

niedriger schätzen. Damit wurde natürlich die Frage immer mehr zu einer rein theoretischen und die Möglichkeit eines praktischen bimetallistischen Versuchs immer mehr ausgeschlossen. Schon 1882 habe ich es als unwahrscheinlich bezeichnet, daß irgend eine internationale Vereinbarung zu stande komme und in den folgenden Jahren diesen Satz mit immer größerer Bestimmtheit ausgesprochen und namentlich immer mit voller Sicherheit gesagt, daß England sich nimmermehr auf ein bimetallistisches System mit dem alten Wertverhältnis einlassen werde. Daß die Silberproduktion die kolossalen Dimensionen annehmen werde, die sie bis 1893 wirklich erreicht hat, habe ich natürlich nicht voraussehen können, aber die Möglichkeit nicht in Abrede gestellt, während Dr. Arendt unausgesetzt den Stillstand dieser Entwickelung prophezeite und 1886 eine Produktion von 600 Mill. Mark nach dem alten Werte für das äußerste annehmbare Maximum hielt. In Wirklichkeit aber stieg sie 1893 auf 900 Mill. und bei Wiederherstellung des alten Silberwertes würde sie auch auf 1000 Mill. und noch höher steigen.

Ich habe also im Gegensatz zu den monometallistischen Theoretikern, die den Bimetallismus einfach als Unsinn behandeln, dieses System theoretisch günstig beurteilt, aber ich bin nie ein „entschiedener" Bimetallist in praktischer Hinsicht gewesen, denn ich habe nie eine Initiative Deutschlands oder ein prinzipielles Aufgeben der deutschen Goldwährung empfohlen, stets erklärt, daß alle anderen Staaten ein größeres Interesse an der Frage hätten, als Deutschland, stets gefordert, daß Deutschland nichts ohne England thue. Ich habe aber auch theoretisch in einem der wichtigsten Punkte die unter den Bimetallisten zur Herrschaft gelangte Ansicht von Anfang an bekämpft: wenn ich auch zugab, daß in der Zukunft das Gold knapp werden könne und daß überhaupt nicht genug Gold vor-

handen sei, um die Goldwährung für alle Länder der Erde möglich zu machen, so habe ich doch stets bestritten, daß der seit 1874 eingetretene Rückgang der meisten Warenpreise die Wirkung einer angeblich bereits erfolgten und zunehmenden Steigerung des Goldwertes sei. Dr. Arendt hat lange Zeit ebenfalls diesen Standpunkt vertreten; zu der Ansicht von der bereits vorhandenen Goldverteuerung hat er sich merkwürdiger Weise erst bekehrt, als die Goldproduktion von Jahr zu Jahr wieder sprungweise zuzunehmen begann.

Wenn Dr. Arendt glaubt, ich würde auch noch einmal wieder Bimetallist werden, so täuscht er sich durchaus. Ich habe nichts dagegen, daß Deutschland im Einverständnis mit anderen Staaten dem Silber gewisse Konzessionen mache, aber nie werde ich den Eintritt des Deutschen Reiches in einen eigentlichen bimetallistischen Bund empfehlen, einen Schritt, den ich überhaupt niemals anders, als unter thatsächlich unerfüllbaren Voraussetzungen als zulässig betrachtet habe. Wohl aber wäre es denkbar, daß ich wieder einmal sagte: „unter der nunmehr bestehenden Produktionsbedingungen könnte durch eine bimetallistische Vereinigung wieder das Wertverhältnis 1 : 15½ aufrecht erhalten werden.“ Wenn z. B. die Silberproduktion trotz der Herstellung des alten Wertes nicht über 900 Mill. Mark hinausginge, die Goldproduktion aber etwa auf 1000 Mill. Mark stiege, so wären die nötigen Bedingungen vielleicht erfüllt und jener Satz theoretisch berechtigt. Ich würde dann aber dennoch nicht die wirkliche Ausführung des Bimetallismus empfehlen, weil er unter solchen Umständen zu einer heillosen Inflation und einer dauernden Belastung der Volkswirtschaft mit einem großen Mehraufwande für eine an sich unnötige und schädliche Vermehrung der Umlaufsmittel führen würde. Indes ist die obige Annahme nach beiden Richtungen hin in höchstem

Grade unwahrscheinlich; namentlich könnte die Goldproduktion nur ganz vorübergehend jene Höhe erreichen, was Dr. Arendt am wenigsten bestreiten wird.

Wenn nun aber wider alle vernünftige Wahrscheinlichkeit dennoch ein bimetallistischer Bund mit Einschluß Deutschlands zu stande käme, so würde mich die Beobachtung der alsdann zu erwartenden merkwürdigen Ereignisse vom wissenschaftlichen Standpunkte höchst lebhaft interessiren. Neue Gesetze, thörichte vielleicht noch mehr als weise, vertreten in der Volkswirtschaftslehre die Stelle der Experimente, und die Wissenschaft hat die Aufgabe, solche Gelegenheiten nach Möglichkeit zu verwerten, um neue Sätze über den Zusammenhang der wirtschaftlichen Erscheinungen zu abstrahiren. Aber freilich, das bimetallistische Experiment wäre eine Vivisektion am Leibe der Nation, die sich als verhängnisvoll für den ganzen Organismus erweisen könnte, und daher kann ich trotz jenes wissenschaftlichen Interesses aus Rücksicht auf das Gemeinwohl nur ernstlich vor einem Eingriff warnen, der an Verwegenheit kaum seinesgleichen finden würde.

Druck von Pöschel & Trepte in Leipzig.