UNIVERSITE DE NEUCHATEL - FACULTE DE DROIT
Section des Sciences commerciales, économiques et sociales

DIE ÖSTERREICHISCHE WÄHRUNGSPOLITIK

seit 1945

THÈSE

présentée à la Section des Sciences commerciales,
économiques et sociales
de la Faculté de Droit de l'Université de Neuchâtel
pour obtenir le grade de
Docteur ès sciences commerciales et économiques

par
HANS LIENHARDT

Monsieur Hans Lienhardt, d'Autriche, est autorisé à imprimer sa thèse de doctorat ès sciences commerciales et économiques « Die österreichische Währungspolitik seit 1945 ». Il assume seul la responsabilité des opinions émises.

Neuchâtel, le 9 juillet 1952

Le Directeur de la Section des sciences commerciales, économiques et sociales:
P.-R. ROSSET

EINLEITUNG.

Der allgemeine wirtschaftliche Bankrott, der einem verlorenen Krieg folgte, spiegelt sich in der Regel am deutlichsten in dem gewöhnlich arg zerrütteten Währungswesen. Österreich, welches als annektiertes Land im zweiten Weltkrieg gegen die Alliierten kämpfen musste, hat dies nun zum zweiten Mal innerhalb eines Menschenalters zu verspüren bekommen. Allerdings haben bei aller Aehnlichkeit der historischen und politischen Ereignisse der Jahre 1918 und 1945, die wirtschaftlichen Erscheinungen dieser beiden Zeitabschnitte und hier wieder insbesondere die währungpolitischen, weniges gemeinsam. Dem oberflächlichen Beschauer mag es erscheinen, dass jetzt wie damals die österreichische Währung mit dem drohenden Gespenst der Inflation zu kämpfen hatte und man somit auf Grund der Erfahrungen, die man im ersten Weltkrieg gesammelt hatte, nun verhältnismässig leicht mit diesem Problem fertig werden müsste. Allein, Inflation ist nicht Inflation, und was uns nach *dem ersten Weltkrieg als ausgesprochenes monetäres Problem* der Beseitigung eines aufgeblähten Geldumlaufes erschien, bietet sich nun als ein viel schwieriger zu lösendes *« Güterwirtschaftliches Problem » der Wiederherstellung der früheren Produktionskapazität und vor allem der Produktivität der österreichischen Wirtschaft.*

Vorliegende Arbeit hat sich zum Ziel gesetzt, die grundliegenden Unterschiede der währungspolitischen Situation nach den beiden Weltkriegen gegenüberzustellen, um daraus die wirtschaftshistorische Perspektive für die kritische Beurteilung der seit 1945 getroffenen Massnahmen und Gesetze zur Wiederherstellung der Stabilität der Währung in Österreich zu gewinnen.

Wenn darüber hinaus ein einleitender Teil der Arbeit eine kurze Geschichte der österreichisch-ungarischen Bank vor Ausbruch des ersten Weltkrieges gegeben wurde, so geschah dies ausser der Vollständigkeit halber vor allem um zu zeigen, in welchem Mass die österreichische Währungspolitik vor dem Ausbruch der beiden Weltkriege gerüstet war.

In dem an die Darstellung der österreichischen Währungspolitik seit 1945 angeschlossenen Teil der Arbeit, versucht der Verfasser vom Standpunkt der modernen Literatur wie von seinem persönlichen aus, zu dieser kritisch Stellung zu nehmen. Er ist sich dabei des Umstandes bewusst, dass viele der Unzulänglichkeiten der österreichischen Wirtschaftspolitik seit 1945, welche sich in ihrer Gesamtheit auch währungspolitisch auswirken,

ihre Wurzeln in rein parteipolitischen und administrativen haben, welche über die wissenschaftlich-objektive Zielsetzung dieser Arbeit hinausgehen. Die Übersetzung des Beamtentums, die politisch beeinflusste Subventionierungspolitik der Bauern, die in manchen Belangen dem derzeitigen österreichischen Lebensstandard keineswegs entsprechen, die Ausgabenpolitik des Staates und anderes mehr, sind nur einige Faktoren, welche hier hineinspielen, aber aus dem oben erwähnten Grund nicht zum Gegenstand dieser Arbeit gemacht werden können und sollen. Der Verfasser kann dieshezüglich nur auf die auch in der Schweiz wohlbekannten Aufsätze und Abhandlungen in der Zeitschrift « Berichte und Informationen » hinweisen. Die Arbeit dagegen beschränkt sich auf die objektive Darstellung der Auswirkung aller Massnahmen, wie der vorhandenen sachlichen Gegebenheiten der österreichischen Währung in der Gegenwart.

Die Darstellung der Evolution der österreichischen Währung schliesst in der vorliegenden Arbeit mit der Schillingabwertung am 21 November 1949 ab, ohne diese aber noch zu behandeln; dies, da nach dieser Währungsmanipulation sich die internen sowie externen Verhältnisse von Grund auf änderten, und mit diesem Datum die eigentlichen Nachkriegsverhältnisse, deren Beschreibung ja das Ziel der vorliegenden Arbeit war, aufhörten zu bestehen. Die eigentliche Abwertung des österreichischen Schillings hat der Verfasser mit Absicht nicht mehr berücksichtigt, da diese eine automatische, man kann fast sagen aufgezwungene Folge der Abwertung des englischen Pfundes am 18 Sept. 49 und der anderen Europaeischen Währungen war.

Bei der Abfassung der Arbeit kam dem Verfasser neben der eigenen Kenntnis der österreichischen Verhältnisse der Nachkriegszeit, vor allem die liebenswerte Unterstützung seitens einiger Fachleute zugute, sowie einiger Bibliotheken und Verlage. Der Verfasser dankt an dieser Stelle Herrn Sektionsrat Dr. Anton Mader im österreichischen Finanzministerium für wertvolle Informationen und verständnisvolle Förderung.

I. KAPITEL

Die österreichische Währungspolitik bis zum Ende des 2. Weltkrieges.

1. *Die österreichisch-ungarische Bank bis zum Ausbruch des 1. Welt-Krieges.*

Der erste bedeutende Markstein in der Geschichte der österreichischen Währungspolitik war das Jahr 1816, in welchem die österreichische Nationalbank, die Vorgängerin der späteren österreichisch-ungarischen Bank, gegründet wurde. Der Hauptzweck ihrer Errichtung war, « die Regelmässigkeit in dem zerrütteten Geldwesen wieder herzustellen », was durch die Beseitigung des damaligen österreichischen Staatspapiergeldes, welches durch Zwangskurs und Zwangsumlauf auf den Beinen gehalten wurde, geschehen sollte. (1)

Bereits vor dem 1. Weltkrieg hatte die österreich-ungarische Bank verschiedene mehr oder weniger schwere Krisen zu überwinden, in welche sie durch das wechselvolle Schicksal des Staatsschiffes hin und wieder hineingeriet. Zum ersten Male musste sie im Frühjahr 1848 die Einlösung ihrer Noten zunächst einschränken und später gänzlich einstellen, nachdem sie durch die stark angewachsene Staatsschuld, welche infolge der Revolution und des italienischen Krieges auf 150 Millionen Gulden angestiegen war, in eine äusserst bedrängte Lage geriet. Erst im Jahre 1855, als eine Kapitalserhöhung vorgenommen wurde und erst, nachdem in dem zwischen Österreich und den deutschen Zollvereinstaaten im Jahre 1857 festgelegt wurde, dass keiner der vertragsschliessenden Staaten berechtigt wäre, Papiergeld mit Zwangskurs auszugeben, wurde auch die Barzahlung der Bank wieder aufgenommen.

Weitere kleinere Erschütterungen ereigneten sich noch in den Jahren 1883 und 1887. Der Wiener Börsenkrach hatte auch seine Auswirkungen auf die österreichische Nationalbank, die vorübergehend in Schwierigkeiten geriet, welche allerdings nach relativ kurzer Zeit behoben werden konnten. Im Jahre 1887 erfolgte die Umwandlung der österreichischen Nationalbank in die österreichisch-ungarische Bank, nachdem beide Länder verzichtet

1) G. Obst: « Das Bankgeschäft », II Bd. (Bankpolitik) Seite 86 f.

hatten, eigene Noteninstitute zu errichten. Bis zum Ausbruch des 1. Weltkrieges besorgte dieses Institut, welches für das gesamte Gebiet der Österreichisch-Ungarischen Monarchie mit einem Notenprivileg ausgestattet war, das nach seinem Ablauf jeweils verlängert wurde, ohne wesentlich schwerere Erschütterungen die Geschäfte der Notenemission. (2)

Die von der Bank in Umlauf gesetzten Noten waren nach den Statuten von 1887 voll in Silber oder Silbermünzen, beziehungsweise auch Goldmünzen einlöslich, doch war die Bank von dieser Einlösepflicht zunächst suspendiert. Die Noten liefen demnach unter Zwangskurs. Der Gesamtbetrag des Notenumlaufes musste nach dem Gesetz von 1911 zumindest zu zwei Fünftel durch gesetzliches Metallgeld österreichischer oder ungarischer Prägung, durch inländische Goldmünzen oder Barrengold, der Rest zuzüglich aller sofort fälligen Verbindlichkeiten, bankmässig gedeckt sein.

Überstieg der Notenumlauf die 40 % Bardeckung um mehr als 600 Mill. Kronen, so hatte die Bank von der überschüssigen Summe eine Notensteuer von 5 % zu entrichten. Zweck dieser Notensteuer war es, die Diskontpolitik der Notenbank so zu beeinflussen, dass nicht aus privatwirtschaftlichen Profiterwägungen heraus durch die (private) Notenbank der Notenumlauf über ein volkswirtschaftlich gerechtfertigtes Mass hinaus ausgedehnt werde.

Charakteristisch für die Barreserve der Österreichisch-Ungarischen Bank vor dem 1. Weltkrieg war der hohe Anteil an Devisen in der Deckungsreserve. So bedeutende Vorteile eine solch ausgesprochene Golddevisenwährung in Friedenszeiten auch besitzt, da das Devisenportefeuille im Gegensatz zu den Goldbeständen Zinserträge für die Notenbank erbringt und damit sowohl deren privatwirtschaftlichen Interessen entgegenkommt, als auch die Zahlungsbilanz verbessert, so unangenehm wirkt sich eine solche « erborgte Währung » im Falle kriegerischer Verwicklungen aus. Da sich die Guthaben der Bank, durch welche der Notenumlauf gedeckt ist, im Ausland befindet, sind diese — und ist damit die gesamte Währung — den Zugriffen Dritter viel mehr ausgesetzt, als das in den Kellern der Bank im Inlande befindliche Gold. Die Friedensverträge nach dem 2. Weltkrieg haben jedoch gezeigt, dass auch das Privateigentum selbst vom Staate gänzlich unabhängiger Notenbanken nicht berücksichtigt wird, und — wie gerade das Beispiel der Liquidation der Österreichisch-Ungarischen Bank zeigt — ohne Rücksicht auf die Eigentumsverhältnisse Gegenstand der Requisition geworden ist. (3)

---

2) G. Obst: a.a.O. Seite 98.

3) R. Kerschagl: « Geld und Kreditpolitik » in Mataja, « Lehrbuch der Volkswirtschaftpolitik » Seite 352 f.

Trotzdem ist es nicht belanglos — und auch dafür bildet die Österreichisch-Ungarische Bank ein gutes Beispiel — ob ein Noteninstitut im Falle kriegerischer Verwicklungen des Staates seine Barreserven im Ausland oder im Inland angelegt hat. Im Falle der Österreichisch-Ungarischen Bank jedenfalls hat es sich gezeigt, dass diese im Jahre 1914 zum Zeitpunkt des Kriegsausbruches keineswegs « gerüstet » war. Die grossen Verluste, die sie durch dieses System der Devisenwährung erlitt, wären ohne weiteres vermeidbar gewesen und hätten zweifellos die ersten schweren Erschütterungen der österreichischen Währung während des ersten Weltkrieges, wenn nicht gänzlich vermieden, so doch weitgehend gemindert. So aber trat die Österreichisch-Ungarische Bank vollkommen unvorbereitet auf der währungspolitischen «Front» in den 1. Weltkrieg ein und musste aus diesem Grunde schwere Erschütterungen erleiden, welche, wenn auch nicht den einzigen, so doch einen wesentlichen Grund des Zusammenbruches der österreichischen Währung nach dem 1. Weltkrieg darstellten.

2. *Die Währungspolitik während des* 1. *Weltkrieges.*

Das Attentat auf das österreichische Thronfolgerpaar im Jahre 1914 löste als unmittelbare Reaktion eine sich kontinuierlich steigende Spannung auf dem österreichischen Geld- und Effektenmarkt aus. Die Nachfrage nach Gold und ausländischen Zahlungsmitteln stieg rapid an und führte dazu, dass sich die Notenbank zu einer Erhöhung des Zinssatzes von 6% auf 8% im Juli 1914 entschloss (4). Sofort nach Kriegsausbruch erfolgte die Suspendierung der Bankakte und der Regierung wurde die Ermächtigung erteilt, ausserordentliche Massnahmen vorzunehmen. Die Abgabe von Gold und ausländischen Zahlungsmitteln wurde gleichfalls bald nach Kriegsausbruch eingestellt, da trotz der Erhöhung des Diskontsatzes die Nachfrage nach Gold und Devisen nicht zurückging, sondern eher weiter anstieg.

Der Bedarf des Staates für die Kriegsfinanzierung wurde zunächst durch Lombarddarlehen gedeckt, wobei Schatzscheine als Pfand der Notenbank übergeben wurden, welche diese mit 85 % des Nominales belehnten. Grundlage für die ersten Kreditmanipulationen der Kriegsfinanzierung war die kaiserliche Verordnung vom 4. August 1914, worin die österreichische Regierung ermächtigt wurde, alle Mittel zur Bestreitung der Auslagen für militärische Verwendungen durch Kreditoperationen zu beschaffen. (5)

---

4) Somary: « Währungsprobleme Österreich-Ungarns » Seite 5.

5) Popovicz: « Das Geldwesen im Kriege » Seite 47.

Noch im Herbst 1914 erfolgte die Emission der ersten österreichischen und der ersten ungarischen Kriegsanleihe, durch welche nahezu 4 Milliarden Kronen der Staatskassa zuflossen. Im weiteren Verlauf des Krieges wurden in Österreich weitere sieben und in Ungarn weitere 16 Anleihen mit einem Gesamtnominale von 54 Milliarden Kronen von den beiderseitigen Finanzministerien aufgelegt. 2,8 Milliarden Kronen wurden durch Begebung von Wechseln an die Notenbank aufgebracht und schliesslich wurde erstmalig im Juli 1915 auf Grund eines Übereinkommes zwischen Finanzministerium und Notenbank, Darlehen gegen Schuldscheine auf unbestimmte Dauer aufgenommen. (6)

Diese drei Manipulationen bildeten die Instrumente der österreichischen Währungspolitik zur Finanzierung der Kriegsausgaben während der gesamten Zeit des 1. Weltkrieges. Wie man ersieht, war das weitaus wichtigste Instrument der Kriegsfinanzierung die direkte Aufbringung der Mittel auf dem Wege der Anleihen, während die Inanspruchnahme der Notenbank durch den Staat dagegen zurücktrat. Abgesehen von allen anderen Unterschieden in der Kriegsfinanzierung zwischen ersten und zweiten Weltkrieg, fällt jedoch das nahezu völlige Fehlen des Instrumentes der Steuerpolitik auf. Gerade dieses ist es jedoch, welches, wie wir im Verlaufe dieser Untersuchung noch sehen werden, in der Kriegsfinanzierung des zweiten Weltkrieges die weitaus wichtigste Rolle spielte. Die Gründe, warum die Verantwortlichen für die Finanzpolitik des ersten Weltkrieges von dieser hervorragenden Einnahmequelle des Staates nicht so bedenkenlos und unbeschränkt Gebrauch machten wie ihre Kollegen des zweiten Weltkrieges, sind nicht allein darin zu suchen, dass man zur Zeit des ersten Weltkrieges die Bedeutung des Steueraufkommens als Quelle der Kriegsfinanzierung für den Staat unterschätzte, sondern, dass die liberale Wirtschaftspolitik der zusammenbrechenden Österreichisch-Ungarischen Monarchie allzu tiefe Eingriffe in die Privatwirtschaft tunlichst vermied. Man wollte die Steuerschraube nicht allzu streng anziehen, um die auch damals schon ziemlich mitgenommene Moral der Bevölkerung nicht einer noch schwereren Belastung zu unterwerfen. Damit wurde zwar das « Durchhalten » erleichtert, andernteils versagte sich der Staat damit die überhaupt wichtigste Quelle für die Beschaffung der Mittel zur weiteren Finanzierung des Krieges. Aber nicht nur das; die steuerpolitische Schonung der Bevölkerung bewirkte, dass der Staat zu den erwähnten anderen Mitteln für die Aufbringung der nötigen Gelder schreiten musste. Damit war eine zwangsmässige Aufblähung des Notenumlaufs verbunden, aber auch eine zunehmende Konjunktur, die das Gesamteinkommen der Bevölkerung stetig erweiterte. Da auch diese Konjunktureinkommen nicht genügend, ja man kann sagen überhaupt nicht steuerlich abgeschöpft wurden, musste der

6) Popovicz: a.a. O., Seite 78 ff.

Notenumlauf ständig sich vergrössern, zum Unterschied von der volkswirtschaftlich allein zählenden produktiven Güterproduktion, wodurch sich die Disproportion dieser beiden Grössen ständig erweiterte.

Vergleicht man die steuerliche Aufbringung mit den übrigen, oben erwähnten Finanzierungsmethoden, so ist zwar als gemeinsamer Wesenszug bei all diesen Methoden die Übertragung eines Teiles der Gesamtkaufkraft von der privaten auf die öffentliche Hand vorhanden, doch sind die volkswirtschaftlichen Auswirkungen sehr verschieden. Volkswirtschaftlich am günstigsten ist zweifellos der Weg der Anleihegebung, doch ist gerade diese Methode in der modernen Kriegsfinanzierung gänzlich vernachlässigt worden. Die Gründe hierfür liegen vor allem in der Ungewissheit des Erfolges insofern, als bei der Anleihegebung der Staat weitgehend auf das Vertrauen der Bevölkerung angewiesen ist, Vertrauen, das erfahrungsgemäss in Kriegszeiten besonders klein ist. Der Staat kann sich jedoch nicht leisten, den Ausgang des Krieges und damit das Schicksal seiner Existenz vom Vertrauen und Sparwillen seiner Bevölkerung abhänging zu machen, sondern muss sich in Notzeiten statt dieser ausgesprochenen liberalen Methode jener mehr autoritären der Steuerpolitik und der Zwangsanleihen bedienen. Die steuerpolitische Methode der Kriegsfinanzierung hat dabei den grossen Vorteil, keinen Kraftüberhang zu schaffen, bzw. einen Kaufkraftüberhang soweit als irgend möglich zu begrenzen und zu verringern. Damit kann die Stabilität der Währung weitgehend gewährleistet werden, denn der inflationistischen Geldschöpfung durch den Staat, bzw. dessen immer mehr zunehmenden Verschuldung bei der Notenbank steht als Ausgleich die deflationistische Presse der Steuerschraube gegenüber.

In der modernen Kriegsfinanzierungstechnik ist das Mittel der Anleihebegebung auch deshalb verpönt, weil damit dem Feind genaue Kenntnis über die finanzielle Lage vermittelt wird und es überhaupt aus aussen- und innenpolitischen Gründen ratsam ist, die finanzielle Lage vor der Öffentlichkeit geheim zu halten. Man hat aus diesem Grund die Methode der « geräuschlosen Finanzierung » im zweiten Weltkrieg enwickelt, durch welche der Bevölkerung jede Einsicht in das Kriegsbudget verwehrt wird, weil es die ungeheuren Ausgaben, welche die moderne Kriegsführung verursacht, weder aus den gezeichneten Summen der aufgelegten Kriegsanleihen, noch aus dem im allgemeinen nur unwesentlichen erhöhten Banknotenumlauf ersehen kann.

Die während des 1. Weltkrieges durchgeführten Finanzierungsmanipulationen hatten ein kontinuierliches Anwachsen des Banknotenumlaufes zur Folge, über welches nachstehende Tabelle Aufschluss gibt: (7)

---

7) Popovicz: « Das Geldwesen im Kriege » Seite 89.

Ausweis der Nationalbank vom:	Banknotenumlauf	Giroguthaben	Summe
1914 25. VII	2.194.419		
31. VIII	3,850.327	1,002.309	4,852.636
31. XII	5,136.694	1,427.076	6,563.770
1915 31. VIII	6,571.621	833.785	7,405.506
31. XII	7,162.355	272.809	7,435.164
1916 31. VIII	9,091.889	1,032.610	10,124.499
31. XII	10,888.619	474.984	11,313.603
1917 31. VIII	14,392.465	976.336	15,368.801
31. XII	18,439.695	1,958.349	20,398.044
1918 31. VIII	26,990.451	1,609.230	28,599.681
31. X	31,483.231	3,362.314	34,845.345

Dieser Vermehrung des Notenumlaufes stand eine fortlaufende Verringerung der Konsumproduktion gegenüber, wodurch das Missverhältnis zwischen Geld- und Gütererzeugung auch von der Warenseite her verschärft wurde. Die notwendige Folge war ein Preisauftrieb vor allem der Güter des lebensnotwendigen Bedarfes, welcher durch die staatliche Preispolitik, der Gewährung höherer Preise durch das Heeresbeschaffungsamt als die normalen Marktpreise, noch verschärft und gefördert wurde.

Dieses System der Anreizpreise musste der inflationistischen Entwicklung nur noch erhöhte Beschleunigung verleihen. Erst später, besser gesagt, viel zu spät, wurde eine Höchstpreiskontrolle für den zivilen Marktsektor eingeführt, welche mangels entsprechender staatlicher Autorität die Einhaltung der Preisvorschriften zu überwachen, unwirksam blieb. Die Höchstpreispolitik musste auch deshalb unwirksam bleiben, weil sie sich nicht auch auf die Festsetzung von Kalkulationsrichtlinien und Überwachung der Selbstkostenberechnung erstreckte, wie die L S OE des 2. Weltkrieges, und Kostenerhöhungen, die irgendwo notwendig wurden, zu allgemeinen Preiserhöhungen benutzt wurden. Versteckte Preiserhöhungstendenzen wurden schliesslich auch durch die allgemein einsetzende Qualitätsverschlechterung wirksam.

Die Unmöglichkeit der Beschaffung von vielen für die Produktion notwendigen Roh- und Hilfsstoffen zwang zudem die Wirtschaft, vielfach kostspielige Produktionsumwege einzuschlagen, die ebenfalls Anlass für weitere Preiserhöhungen ergaben. Ausserdem mussten jene Roh- und Hilfsstoffe, die für die Rüstungsindustrie von vordringlicher Wichtigkeit waren,

dieser bevorzugt zur Verfügung gestellt werden, so dass die dadurch verursachte Knappheit ebenso wie die ständig steigende Nachfrage Preisauftriebstendenzen bewirkte.

Das Versagen der Preiskontrolle einerseits, sowie die Unzulänglichkeit der Bewirtschaftungsmassnahmen andererseits, bildeten den Nährboden für die Entwicklung eines schwarzen Marktes. Die auf diesen geforderten und bezahlten, überhöhten Preise waren ihrerseits wieder die Ursache, dass ein Grossteil der normalen Güterproduktion in den Kanälen des Schwarzen Marktes verschwand und die Güterknappheit auf dem legalen Sektor verschärfte. Da der staatliche Kontrollapparat während des gesamten 1. Weltkrieges höchst mangelhaft und sowohl die Rohstoffzuteilung als auch die Erfassung der Produktion völlig unzulänglich war, gelang es nicht, die Konsumgüterverteilung so zu standardisieren, wie es auf Grund der dem zivilen Sektor noch verbleibenden produktiven Kräfte an sich möglich gewesen wäre. Es gelang dem Staat niemals, eine auch nur annähernd genaue Kontrolle über die Konsumgüteraufbringung und noch weniger über deren Verteilung während des gesamten 1. Weltkrieges und der Inflationszeit nach dem Krieg zu gewinnen. Man hat später versucht, die Ursachen für dieses Versagen den verschiedensten Umständen zuzuschreiben, doch ist unseres Erachtens kein Umstand allein, sondern alle zusammen dafür verantwortlich zu machen, wobei es sehr problematisch ist, dem einen oder anderen Umstand grössere Bedeutung zuzumessen. Fest steht jedenfalls, dass als Haupt- und allgemeinste Ursache die mangelhafte Organisation der staatlichen Kontrolle über Produktion und Verteilung anzusehen ist und dass die tiefere Ursache für diese wiederum in der Scheu vor all zu weitgehenden Eingriffen in die persönliche Sphäre und in die persönlichen Rechte des Einzelnen zu suchen ist.

Dass durch diese allgemeinen wirtschaftlichen Mängel und Schwächen die Währungspolitik mit ihrer Zielsetzung der Stabilhaltung der Währung vor schier unlösbare Aufgaben gestellt wurde, scheint nur allzu begreiflich. Die kontinuierliche Betätigung der Notenpresse durch den Staat, als deren Ergebnis sich die oben angezeigte Aufblähung des Notenumlaufes ergab, und die fortlaufende Entgüterung der Wirtschaft mussten alle Stabilisierungsversuche von vornhinein zunichte machen und die Festigkeit der Währung mehr und mehr untergraben. Am Ende des 1. Weltkrieges war der Banknotenumlauf auf das 15 fache gegenüber der Zeit bei Kriegsausbruch angewachsen. Auf der anderen Seite war die Konsumgüterproduktion um nahezu zwei Drittel des Vorkriegsumfanges zurückgegangen. Trotz dieser ungeheuren Verschlechterung des Verhältnisses zwischen Geldumlaufsmenge und Güterproduktion kam es bis zum Kriegsende zu keiner eigentlichen Inflation im Sinne einer völligen Entwertung des Geldes, d. h. zu einer vollkommenen Ausschaltung der Tauschmittelfunktion.

Zwar war das Preisniveau gewaltig gestiegen und erfuhren die Indizes eine Erhöhung um 18 bis 25 % (ohne Berücksichtigung der Schwarzhandelspreise), doch war es selbst im Jahre 1917, als die wirtschaftlichen Nöte in Österreich wirklich ernst zu werden begannen, immer noch möglich zu solch relativ wenig erhöhten Preisen die rationierten Bedarfsgüter, wenn auch in kaum das Existenzminimum deckenden Mengen und zu einer Qualität, welche wohl schlechthin als der denkbar mögliche Tiefpunkt bezeichnet werden kann, zu erstehen. Immerhin war die Tauschmittelfunktion des Geldes noch nicht völlig vernichtet und das Währungssystem, wenn auch erheblich geschwächt, so doch immer noch arbeitsfähig.

Als jedoch im Jahre 1918 die Österreichisch-Ungarische Monarchie zusammenbrach und unter ihren Trümmern unter anderem auch die Währung begrub, fiel die Bewirtschaftung, wie das Preissystem vollkommen auseinander. Durch den Zerfall der Monarchie, welche wirtschaftlich gesehen vor allem die Zerreissung eines einheitlichen, grossen, untereinander innigst verflochtenen Wirtschaftsgebietes bedeutete, ergaben sich für den österreichischen Rumpfstaat schwere Missverhältnisse, wie sie sich infolge der Lahmlegung oder des gänzlichen Ausfalls mancher Wirtschaftszweige überhaupt ergeben können. So gingen überaus wichtige Produktionsgebiete in Böhmen-Mähren und Ungarn verloren und die bisherige, breite Lebensmittelbasis wurde auf verhältnismässig kleine Gebiete in Niederösterreich und im Burgenland eingeengt.

Mit dem Verlust der selbständig werdenden Gebiete fielen einzelne Industriezweige oder Zwischenstufen der Erzeugung, wie z. B. die Glasindustrie oder in der Textilindustrie die Webereien, fast zur Gänze an das Ausland, während andere, wie z. B. die Textilspinnereien oder die Konfektionsindustrie durch den Wegfall ihres bisherigen wirtschaftlichen Hinterlandes stark überdimensioniert waren. Auf der anderen Seite blieb der Wasserkopf Wien übrig, die als ehemalige Haupt- und Residenzstadt eines grossen Reiches für das kleine Hinterland eines kleinen Staates viel zu gross war.

3. - *Inflation und Stabilisierung.*

Dies war das Erbe, welches die Republik Deutsch-Österreich am 12. November 1918 antrat. Nach der erfolgten Loslösung der einzelnen Kronländer aus dem Bestand der Monarchie, war es für den österreichischen Rumpfstaat und für seine Währung immerhin von Bedeutung, dass die Zentrale des Währungsapparates, die österreichisch-ungarische Bank und ihre gesamte zentrale Leitung sich in Wien befand. In der Erkenntnis der wirtschaftlichen Bedeutung dieses währungspolitischen Apparates war man denn auch bestrebt, auf eine Erhaltung der Währungsgemeinschaft der Länder der ehemaligen Österreichisch-Ungarischen Monarchie hinzu-

wirken. Erst nachdem die meisten anderen Staaten, allen voran die Tschechoslowakei, zur Abstempelung der auf ihrem Gebiet befindlichen Noten der österreichisch-ungarischen Bank schritten und damit den ersten entscheidenden Schritt zur Währungstrennung taten, kam es auch in « Deutsch-Österreich » im März 1919 zur Abstempelung der dort selbst umlaufenden Noten der österreichisch-ungarischen Bank. (8)

Der Friedensvertrag von Saint Saimon brachte mit dem Artikel 206 die Anordnung der Liquidierung der österreichisch-ungarischen Bank. Damit war es notwendig geworden, neben der liquidierenden Bank eine Neueinrichtung zu schaffen, die für Österreich vorläufig mit dem auf diesem Gebiete gelegenen Apparat der österreichisch-ungarischen Bank die Tätigkeit eines provisorischen Noteninstitutes ausübte. So kam es zur Schaffung der österreichischen Geschäftsführung der österreichisch-ungarischen Bank, die neben der liquidierenden bis zur durchgeführten Neugründung der österreichischen Nationalbank und deren Schalteröffnung am 1. Jänner 1923 als vorläufiges Noteninstitut fungierte.

Die Aufgaben, vor welche sich dieses provisorische Noteninstitut der neuen Republik gestellt sah, waren die denkbar schwierigsten. Aus der Liquidationsmasse der österreichisch-ungarischen Bank musste eine ungeheure Staatsschuld mitübernommen werden, welche sich auf die Deckung der ausgegebenen Noten von vornhinein äusserst ungünstig auswirkte. Da das Preisniveau ausserdem weiterhin anstieg und nun schliesslich auch zu wiederholten Lohnerhöhungen Anlass gab, wurde es dem Staat immer schwerer, das ohnehin schon beträchtliche und sich immer mehr vergrössernde Budgetdefizit zu verringern. Dieses nahm im Gegenteil im ausserordentlichen Masse zu und da der Staat ausserstande war, neue Einnahmequellen zu seiner Deckung zu erschliessen, griff er schliesslich zum letzten Ausweg, der Betätigung der Notenpresse. Nun erst trat die schon lange latent gewesene Inflation voll in Erscheinung und griff mit rapider Schnelligkeit um sich. Der Wettlauf zwischen Löhnen, Preisen und Notenumlauf verschärfte sich innerhalb kürzester Zeit und führte dazu, dass die noch vorhandene Funktionsfähigkeit des Geldes als Tauschmittel allmählich gänzlich verschwand. Vielfach wurde die Krone als Zahlungsmittel überhaupt abgelehnt und Waren nur gegen fremde Währung verkauft. Sekundäre Erscheinungen, wie vor allem eine allgemeine Vertrauenskrise, welche sich in eine Flucht in Sachwerte und allgemeine Kapitalflucht in das Ausland äusserte, trugen ebenfalls dazu bei, die Funktionsfähigkeit der Währung vollends zu untergraben. Vom Jänner 1919 bis Oktober 1922 stieg der Wert der Goldkrone von 3,83 auf 14.906 der Lebenshaltungsindex

8) R. Kerschagl: « Geld und Kreditpolitik » in Mataja, « Lehrbuch der Volkswirtschaftspolitik » Seite 367.

von 28,37 auf 12.965,00. Der Kurs der Krone auf den Auslandsmärkten sank entsprechend und vom Frühjahr 1922 an wurde die Krone auf ausländischen Plätzen überhaupt nicht mehr notiert und gehalten. (9)

Der erste Schritt des sogenannten Sanierungswerkes für Österreich war die Stabilisierung der österreichischen Währung und die Gründung eines neuen selbständigen Noteninstitutes. Bereits Ende des Jahres 1922 war es gelungen, den Tiefstkurs der österreichischen Krone zu überwinden und diese der später der endgültigen Stabilisierung zugrunde gelegten Goldparität von 14.400 Papierkronen für eine Goldkrone zu nähern. Am 4. Okt. 1922 wurde Österreich vom Völkerbund eine Anleihe von 650 Millionen Goldkronen gewährt, welche als finanzieller Fond für das Stabilisierungswerk dienen sollte. Als Sicherstellung der Anleihe dienten die Bruttoeinnahmen aus den österreichischen Zöllen und dem Tabakmonopol. Gleichzeitig wurde vom Völkerbund eine Delegation nach Wien gesandt, welche der Regierung Ratschläge bezüglich einschneidender Sparmassnahmen und Erschliessung neuer Einnahmequellen erteilen sollte.

Am 1. Jänner 1923 nahm die neugegründete Österreichische Nationalbank ihre Tätigkeit auf. Sie stabilisierte zunächst die österreichische Krone gegenüber dem Schweizer Franken und, als dieser im Frühsommer 1923 selbst seinen Wert gegenüber dem Golde zu verändern begann, gegenüber dem amerikanischen Dollar. Die Konsolidierung der Währung führte innerhalb kurzer Zeit zu dem erfreulichen Ergebnis, dass der Devisenschatz der Bank sich ständig vergrösserte, das Deckungsverhältnis sich ständig besserte und schon verhältnismässig kurze Zeit nach durchgeführter Gründung der neuen Notenbank mit den besten stabilisierten europäischen Währungen in Konkurrenz treten konnte, ja zeitweilig als einzige Währung unverändert gegen dem amerikanischen Dollar sich halten konnte.

Das Jahr 1924 brachte das Schillingrechnungsgesetz, welches das Stabilisierungswerk vollendete. Als neue Währungseinheit wurde der Schilling erklärt und wurde in einem Verhältnis von 1:10.000 zur Papierkrone konvertiert. Der Goldstandard wurde gesetzlich verankert und das Goldgewicht der neuen Währung wurde als 4.723. Teil eines Kilogramms Feingoldes festgelegt und damit die Goldankaufspflicht der Nationalbank in Kraft gesetzt. Damit war die österreichische Währung auf eine stabile Grundlage gebracht, welche sie ungeachtet der österreichischen Bankenkrisen beibehalten konnte (10). Am 26. August 1925 konnte der Dollarkurs frei-

9) R. Kerschagl: « Die Währungspolitik in den Nachfolgestaaten der österreichisch-ungarischen Monarchie » (Separatdruck aus der Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaften. 78 Jahrg.) - U. Border: « The Austrian crown, its depreciation and stabilisation », London 1924.

10): R. Kerschagl: « Das österreichische Schillinggesetz » Seite 14 f.

gegeben werden, nachdem am 23. März 1925 bereits der allmähliche Abbau der noch herrschenden Beschränkungen auf dem Gebiet des Devisenverkehrs mit dem Ausland durch die Beseitigung aller noch existierenden, einigermassen wichtigen Beschränkungen gekrönt worden war. Der 18. Dezember 1926 brachte schliesslich die Beseitigung auch der letzten nur mehr formalen Reste irgendwelcher Beschränkungen des Devisenverkehrs in Österreich überhaupt, und die Aufnahme des offiziellen Verkehrs in Devisen und Valuten mit dem 27. Dezember 1926.

Durch diese höchst positive Entwicklung der österreichischen Währung, des neuen Schillings, wurde ein Zeitabschnitt abgeschlossen, der vielleicht zu einem der schwersten gehört, die währungsmässig Österreich überhaupt durchgemacht hat.

4. *Die Währungspolitik während des 2. Weltkrieges.*

Die Stabilisierung und noch mehr die Aufrechterhaltung der Währungsstabilität nach der Inflation war in Anbetracht der besonderen wirtschaftlichen Schwierigkeiten, welche die Aufteilung der Österreich-Ungarischen Monarchie mit sich brachte, eine gewiss beachtenswerte Leistung. Die Zerreissung der engen wirtschaftlichen Bande, welche zwischen den einzelnen Ländern innerhalb der Monarchie bestanden und die strukturellen Schwächen des Wirtschaftskörpers der neuen Republik, konnte Österreich nie vollkommen überwinden. Dennoch konnte, während Handel, Gewerbe und Industrie infolge Mangels an Kapital, Kredit und Absatzmöglichkeiten schwer darniederlagen und die Zahl der Arbeitslosen ständig wuchs, die Währung stabil gehalten und im allgemeinen vor schweren Erschütterungen bewahrt bleiben.

Eine vorübergehende Erschütterung brachte der Zusammenbruch der Kreditanstalt im Mai 1931 mit sich, welche durch die Abrufung kurzfristig gewährter Kredite, hauptsächlich französischer Provenienz, in Zahlungsschwierigkeiten gekommen war. Trotz der Bemühungen des Staates, die Gläubiger durch Garantieversprechen zu Prolongationen zu veranlassen, kam es zu starken Abzügen, welche die Gold und Devisenbestände der Nationalbank sehr rasch verringerten. Innerhalb von wenigen Monaten fiel das Deckungsverhältnis des Schillings von 77,6% auf 55,4%. Erst im August 1931 gelang es, mit den Auslandgläubigern ein Stillhalteabkommen zu schliessen und durch entsprechende Devisenschutzverordnungen eine weitere inländische Kapitalsflucht einzudämmen.

Dies war die einzige schwere Krise, welche die österreichische Währung zwischen den beiden Weltkriegen durchzumachen hatte. Die im Jahre 1932 einsetzende Sanierung machte den Schilling zu einer der bestfundierten Währungen, indem durch Vergrösserung des Deckungsverhält-

nisses und durch vorsichtige Geld- und Kreditpolitik irgendwelche Erschütterungen der weltwirtschaftlichen Lage vom Schilling ferngehalten werden konnten.

Als sich Österreich am 13. März 1938 dem Deutschen Reich anschloss, endete mit dem Bestande Österreichs als selbständiger Staat, auch eine selbständige Währungspolitik. Die österreichische Nationalbank wurde in den Währungsmechanismus der deutschen Reichsbank eingegliedert und in « Reichsbankhauptstelle Wien » umbenannt. Die Goldbestände der Nationalbank in Wien wanderten nach Berlin in die Tresore der Reichsbank, die Reichsmark wurde als gesetzliche Währung für die nunmehrige « Ostmark » erklärt.

Als im Jahre 1939 der Krieg ausbrach, stand Deutschland und mit ihm nun auch Österreich nicht nur militärisch und kriegswirtschaftlich, sondern auch währungs- und finanzpolitisch ganz anders da als im Jahre 1914. Die deutschen Autarkiebestrebungen, welche mit den beiden 4 - Jahresplänen ihren Ausdruck fande, erstreckten sich auch auf die Unabhängigmachung der deutschen Währung von ausländischen Einflüssen.

Das Kennzeichnende des deutschen Kriegswirtschaftspotentials war die bis in die letzten Zweige straff organisierte und zentralistisch kontrollierte Produktion und Verteilung. Mit einem Riesenaufgebot an organisatorischen Mitteln aller Art, wurde der grösste Überwachungsapparat auf die Beine gestellt, welcher die Welt je gesehen hat, und mit dessen Hilfe es möglich wurde, in jedem kleinsten wirtschaftlichen Bereiche Angebot und Bedarf genau zu erfassen. Die deutsche Kriegswirtschaft arbeitete mit einem zentralistisch gegliederten Mechanismus von Bewirtschaftungsstellen, Reichsstellen, Wirtschaftsgruppen und Fachgruppen, welche genaueste Kontrolle über den Bedarf, wie auch die Erzeugungsmengen der ihnen angehörigen Betriebe und Unternehmungen ausübten und mittels Zuweisung von Roh- und Hilfsstoffen auch das Produktionsprogramm im Sinne des von der politischen und militärischen Führung aufgestellten wirtschaftspolitischen Programmes beeinflussten.

Mit diesem auf die Erfordernisse der Kriegswirtschaft sorgfältig vorbereiteten Produktions- und Verteilungsapparat, trat Deutschland und mit ihm das in seine Kriegsmaschinerie restlos eingegliederte Österreich im September 1939 in den zweiten Weltkrieg ein.

a) *Die totale Mobilisierung der Wirtschaft.*

Mit der Kriegswirtschaftsverordnung vom 4. 9. 1939 wurde für alle Güter des lebensnotwendigen Bedarfes mit sofortiger Wirkung die Rationierung eingeführt. Im Bereiche der Produktion mussten sämtliche Betriebe ihre Lager an Rohstoffen, Halb- und Fertigfabrikaten den betreffen-

den Bewirtschaftungsstellen melden und ab sofort dem Produktionsministerium zur Verfügung stellen. Die Zuweisung von Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen erfolgte nur mehr auf Grund von Kontingenten, welche von den zuständigen Bewirtschaftungsstellen entsprechend des dem einzelnen Betrieb vorgeschriebenen Produktionsprogrammes diesem zugeteilt wurde. Dadurch wurde es möglich, die Leistungskraft der deutschen Industrie beträchtlich zu steigern und konnte dank der straffen zentralistischen Lenkung sowohl eine genaue Übersicht über die jeweilige industrielle Kapazität, sowie deren mögliche Erweiterung, als auch der Ausnützung gewonnen werden. Die straffe zentrale Kontrolle hatte auch den besonders in den späteren Kriegsjahren wichtigen Vorteil der raschen Elastizität an die sich jeweils ändernden Ansprüche, welche die Wechselfälle des Krieges an die Wirtschaft stellten. (11)

Ausser diesen, zum grossen Teil bereits vor Kriegsausbruch getroffenen Massnahmen zur Kontrolle der Erzeugung und des Verbrauches, hatte das nationalsozialistische Regime mit den gesetzlichen Massnahmen und Bestimmungen im Rahmen der sogenannten « Marktordnung » auch auf dem Gebiet der Preispolitik bereits längst vor Kriegsausbruch die nötigen Massnahmen getroffen, um den Übergang von der Friedens - zur Kriegswirtschaft möglichst reibungslos zu gestalten. Neben der Lohn und Preisstoppverordnung waren hier vor allem der Erlass über die Kostenrechnungsgrundsätze und die Kalkulationsrichtlinien der L S OE von grosser Bedeutung. Die L S OE zwang alle Unternehmungen zur genauen Einhaltung eines allgemein verbindlichen Kalkulationsschema, wodurch es in Verbindung mit der streng kontrollierten Lohn - Preisstoppverordnung und der ebenso streng durchgeführten Bewirtschaftung von Konsumgütern und Rohstoffen möglich wurde, alle Preisauftriebstendenzen von vornhinein im Keime zu ersticken. Im Laufe des Krieges wurde die gesamte Organisation des Bewirtschaftungsapparates wie die Bestimmungen über Kalkulation und Preisbildungsrichtlinien noch weiter verfeinert und konnten auf Grund dieser Massnahmen in vielen Bereichen die Preise sogar noch gesenkt werden. Anstoss hiezu gab vor allem die 1942 erlassene Verordnung über die Bildung von Einheits- und Gruppenpreisen. Während die Preisermittlung nach den L S OE den guten und besseren Betrieben die mühelose Erzielung von Differentialrenten ermöglichte, sah die Verordnung über die Bildung von Einheits und Gruppenpreisen als Masstab für die Preisermittlung die Kosten des « guten » Betriebes vor. Die Grenzbetriebe, welche zu den so ermittelten Preisen nicht mehr produzieren konnten, wurden entweder stillgelegt, umgestellt, oder, wenn auf ihre Produktivkraft nicht verzichtet werden konnte, subventioniert.

---

11) A. Hesse: « Grundfragen der Kriegswirtschaft » Seite 17 f.

Diese totale Mobilisierung der Wirtschaft, welche sich auf eine bis ins letzte gehende Kontrolle der Erzeugung, der Verteilung und des Verbrauches erstreckte, war die wesentlichste Voraussetzung für die währungspolitische Zielsetzung der Stabilhaltung des Geldwertes. Neben der straffen Kontrolle des Produktionsapparates erforderte dieses Ziel auch eine ebenso straffe Kontrolle der Geldzirkulation, wobei die Währungs- und Finanzpolitik des Staates einerseits die Aufgabe zu lösen hatte, die ungeheuren für die laufende Finanzierung der notwendigen Kriegsausgaben nötigen Mittel aufzubringen, andererseits verhindert werden musste, dass das infolge der Kriegskonjunktur ständig wachsende Nominaleinkommen der Gesamtbevölkerung einen Kaufkraftüberhang bildete, welcher als latenter Inflationsdruck eine beständige Bedrohung der Stabilität der Währung bedeuten musste. Ebenso durchgreifend, wie der Produktionsapparat organisiert und unter staatliche Kontrolle gebracht wurde, erfolgte die Finanzierung der Kriegsausgaben wie auch die Abschöpfung der überschüssigen Kaufkraft der Bevölkerung.

b) *Die Kriegsfinanzierung und die währungspolitischen Probleme während des Krieges.*

Sofort nach Kriegsausbruch wurden in Deutschland die Sätze der Einkommenssteuer, welche schon vor Beginn des 2. Weltkrieges höher gewesen waren als in irgendeinem anderen Staat in Europa, beträchtlich erhöht. Nach der Kriegswirtschaftsverordnung vom 4. 9. 1939 § 2 - 5 und den ersten Durchführungsbestimmungen vom 4. 9. 1939 wurde im gesamten Reichsgebiet ein Kriegszuschlag zur Einkommenssteuer erhoben. Dem Kriegszuschlag unterlagen alle Einkommenssteuerpflichtigen mit Ausnahme solcher, deren Einkommen RM 2.400 pro anno nicht überstieg. Die Höhe des Kriegszuschlages betrug 50% der Einkommenssteuer.

Neben der Einkommenssteuer wurden Zuschläge auch auf die Verbrauchssteuer erhoben, beziehungsweise wurden auf verschiedene Verbrauchsgüter Kriegsabgaben gelegt. Solche neu belastete Verbrauchsgüter waren in erster Linie Getränke und Genussmittel wie Bier, Wein, Tabakwaren, Zigarettenpapier und Branntwein.

Aber nicht nur die einzelnen Steuerträger, sondern auch die mittleren und unteren Verwaltungsbezirke, die Länder und Gemeinden, wurden im Zuge der finanzpolitischen Sondermassnahmen zu erhöhter Leistung herangezogen. Die Gemeinden mussten einen Teil der von ihnen erhobenen und ihnen zufliessenden Steuern, der Grundsteuer, der Gewerbesteuer und der Bürgersteuer, und die Länder einen erhöhten Prozentsatz ihres Anteiles an den Reichssteuern an die Reichskasse abführen.

Die auf steuerlichem Gebiete aufgebrachten Mittel waren sehr beträchtlich. Durchschnittlich betrug das steuerliche Aufkommen ein Drittel

des gesamten Volkseinkommens. Im Jahre 1942 betrug dieses z. B. rund 100 Milliarden Reichsmark und das Steueraufkommen in diesem Jahr 36 Milliarden Reichsmark. Dies bedeutete allerdings bereits die äusserste Grenze bis zu welcher die Steuerschraube angezogen werden konnte, ohne den Leistungswillen der Wirtschaft ungünstig zu beeinflussen und damit die gesamte Steuerkraft der Bevölkerung zu gefährden. Immerhin reichte dieses steuerliche Aufkommen aus, um rund 65% der anfallenden Ausgaben für die Rüstung finanzieren zu können. Da sich trotz der Erhöhung der Einkommens- und Körperschaftssteuer bei vielen Unternehmungen beträchtliche Gewinne akkumulierten, wurde im Jahre 1943 mit der Gewinnabführungsverordnung ein weiterer Feldzug für die Erschliessung neuer Finanzierungsquellen, sowie die weitere Abschöpfung des Kaufkraftüberhanges eröffnet. Eine Abschöpfung der Rückstellungen für Anlageerneuerungen und Abschreibungen blieb lediglich ein viel umkämpftes Thema einer akademischen Diskussion und wurde praktisch nicht durchgeführt.

Für die Kreditoperationen des Staates waren in erster Linie die kurz- und mittelfristigen Schatzscheine charakteristisch. Sie dienten hauptsächlich dem Zwecke der offenen Marktpolitik und wurden vorwiegend bei grösseren Zahlungsterminen, also meist zum Monatsende vom Reich ausgegeben, um die angespannte finanzielle Lage zu überbrücken. Daneben gab es noch langfristige Reichstitel und die bereits in Friedenszeiten gebräuchlichen Arbeitsbeschaffungswechsel und Steuergutscheine.

Die Kreditoperationen des Reiches traten aber, wie schon erwähnt, hinsichtlich ihrer Bedeutung für die Kriegsfinanzierung gegenüber den steuerpolitischen Massnahmen weitgehend zurück. So konnte es geschehen, dass sich der Notenumlauf im Grossen und Ganzen relativ wenig vergrösserte. Er betrug bei Kriegsausbruch knapp über 8 Milliarden Reichsmark und war noch Ende 1943 niedriger als 25 Milliarden Reichsmark. Im Vergleich zu der Notenumlaufaufblähung während des 1. Weltkrieges kann diese Steigerung als eine relativ geringe bezeichnet werden. Dies ist auf die erfolgreiche Politik zurückzuführen, so viele Mittel als irgendwie möglich durch steuerliche Abschöpfung, Gewinnabführung und freiwilliges (eisernes) Sparen aufzubringen und nur den verbleibenden Rest durch Kreditoperationen und zwar hauptsächlich kurzfristige, auszugleichen.

Trotzdem liess sich die Bildung eines Kaufkraftüberhanges auf die Dauer nicht vermeiden, insbesonders als im weiteren Verlauf des Krieges ein immer grösserer Teil der Produktionskapazität in den unmittelbaren Dienst des Rüstungsprogrammes gestellt werden musste und die Erzeugung für den zivilen Sektor mehr und mehr zurückging. Trotzdem kam es während des Krieges zu keiner Bildung eines zweiten, illegalen Marktes mit einem vielfach überhöhten und inoffiziell anerkannten bzw. still-

schweigend geduldeten zweiten Preisniveau, wie es nach dem Kriege überall in Europa entstand. Selbstverständlich gab es auch während des Krieges einen Schwarzhandel mit lebensnotwendigen Verbrauchsgütern, wie vor allem Fett, Fleisch, Zucker, Zigaretten usw., doch waren die Schwarzhandelspreise trotz den gegenüber der Nachkriegszeit bedeutend höheren Beschaffungsschwierigkeiten und Risiken weitaus niedriger. Dies ist in erster Linie wohl auf die reibungslos funktionierende Bewirtschaftung zurückzuführen und auf den Umstand, dass es tatsächlich gelang, einen Grossteil der überschüssigen Kaufkraft « auf Eis » zu legen. Das durchgreifendste Bewirtschaftungs- und Kontrollsystem, welches je in einer Volkswirtschaft errichtet wurde, brachte es tatsächlich zuwege, dass das gesamte Preisgefüge buchstäblich erstarrte und seine ökonomischen Beziehungen zu Angebot und Nachfrage vollkommen verlor. Der Preis war kein Regulator mehr, der die Nachfrage mit dem Angebot in Übereinstimmung zu bringen hat, sondern lediglich ein vom Staat festgesetztes Tauschquantitätsverhältnis. Die Zurückdrängung der Nachfrage erfolgte wirksamst mittels eines weitverzweigten, überorganisierten Bewirtschaftungssystems und einer rigorosen Abschöpfung der die Konsumgüterproduktion über steigenden Kaufkraft.

Auf diese Art und Weise konnte Deutschland während des Krieges des Problems der Stabilhaltung der Währung Herr werden. Diese Tatsache ist vom theoretischen Standpunkt nicht minder interessant als vom praktischen, wirtschaftspolitischen, umsomehr als zahlreiche führende Wissenschaftler und Geldtheoretiker von Haus aus der Frage der Stabilhaltung der Reichsmark skeptisch gegenüber standen.

Dennoch ist die theoretische Erklärung für das sogenannte « Wunder der Mark » eigentlich eine recht einfache. Das Geld, dessen Wesen und Funktion nach der herrschenden Auffassung darin besteht, Tausch- und Zahlungsmittel zu sein, leitet seinen Wert eben wegen diesem Wesen, bzw. dieser Funktion aus dem Verkehr ab.

Es wird aus diesem Grund die Quantitätsgleichung vielfach auch als Verkehrsgleichung des Geldes bezeichnet, was nichts anderes besagt, als dass nicht die Geldmenge an und für sich und ihre Umlaufsgeschwindigkeit, sondern nur die im Verkehr befindliche Geldmenge und deren Umlaufsgeschwindigkeit für den Wert des Geldes bestimmend sei. Wenn es also gelingt, die überschüssige Geldmenge, das ist jene Geldmenge, welche über die dem verringerten Handelsvolumen entsprechende Geldmenge hinausgeht, stillzulegen, d. h. aus dem Verkehr auszuschalten, kann ein Sinken des allgemeinen Geldwertes verhindert werden. Freilich muss es dabei gelingen, die überschüssige Kaufkraft, welche in den Verkehr zu gelangen trachtet und dadurch einen ständigen latenten Inflationsdruck ausübt, zu binden und still zu legen.

Diese Bindung und Stillegung ist nun der deutschen Finanzpolitik tatsächlich in weitgehendem Masse gelungen, indem sie einerseits die Einschaltung der vagabundierenden Kaufkraft in den Verkehr durch strikteste Bewirtschaftungs- und Kontrollsysteme verhinderte und andererseits den Kaufkraftüberhang durch Anregung zu erhöhter Spartätigkeit in verschiedenen Formen festlegte. Die deutsche Finanzpolitik konnte auf diese Art und Weise das Problem der Stabilhaltung der Reichsmark während des gesamten Krieges tatsächlich lösen.

5. - *Kritischer Vergleich der Finanzierungsmethoden des* 1. *und des* 2. *Weltkrieges.*

Wenn man rückblickend das Résumé zieht und die Grundsätze der Kriegsfinanzierung und der allgemeinen Währungspolitik zwischen den beiden Weltkriegen dabei vergleicht, so fällt, wie schon mehrfach erwähnt, in erster Linie der Unterschied in der Anwendung der Steuer- und Abgabenpolitik auf. Während im 1. Weltkrieg die österreichische Finanzpolitik einen kaum nennenswerten Anteil der für die Kriegsfinanzierung aufgewendeten Mittel aus den Erträgnissen der Steuereinnahmen aufbrachte, war während des 2. Weltkrieges der Steuerfond die Hauptquelle, aus welcher der Staat die Ausgaben für die militärischen Zwecke bestritt. Es ist dabei nicht nur die relative Bedeutung des steuerlichen Aufkommes in Betracht zu ziehen, sondern vor allem auch das absolute Verhältnis insofern, als die Kriegsausgaben des 2. Weltkrieges für Deutschland ein Vielfaches der Ausgaben des 1. Weltkrieges betrugen. Damit steigt die absolute und mittelbar auch die relative Bedeutung, welche dem steuerlichen Aufkommen für die Kriegsfinanzierung des 2. gegenüber dem 1. Weltkrieg zukommt. Wie gross diese Bedeutung tatsächlich ist, kann vielleicht am besten daraus ersehen werden, wenn man sich vor Augen hält, dass das deutsche Steueraufkommen von 2. Fiskaljahren des zweiten Weltkrieges allein die gesamten Ausgaben der österreichisch-ungarischen Monarchie während des 1. Weltkrieges hätte decken können.

Der Grund, warum es die österreichische wie auch die deutsche Finanzpolitik während des 1. Weltkrieges unterliess, von der volkswirtschaftlichen Steuerquelle Gebrauch zu machen, ist hauptsächlich in dem damaligen Bestreben der Regierung zu sehen, den Leistungswillen der Bevölkerung nicht durch übermässiges Anziehen der Steuerschraube zu beeinträchtigen. Wie sehr die Steuerschraube angezogen werden kann ohne den Leistungswillen zu gefährden, hat erst der 2. Weltkrieg und noch mehr die Zeit nach dem 2. Weltkrieg gezeigt. Heute sind die Einkommensteuersätze in Österreich für die höheren Einkommensklassen höher als selbst während des Krieges und betragen z. B. für die höchste Einkommensgruppe 80 % des Einkommens gegenüber 65 % während des Krieges.

Geradezu schwindelnd muten im Vergleich dazu die Progressionssätze der Einkommenssteuer in Deutschland nach dem 2. Weltkrieg an, welche für die höchste Einkommensklasse 96 % betragen. Dazu kommen die Erhöhungen auf dem Gebiete der Massenverbrauchssteuern und neuerdings vor allem der Umsatzsteuer in Österreich. Es zeigt sich erst jetzt, wieweit der Staat im Ernstfall die Steuerschraube anziehen kann, ohne dass damit irgendwelche Schäden für die Volkswirtschaft entstehen.

Neben diesem Unterschied in der Kriegsfinanzierung zwischen erstem und zweitem Weltkrieg ist des weiteren von währungspolitischer Bedeutung die gesamte Organisation der Bewirtschaftung. Die vollkommene Erfassung der Produktion und die Präzision des Verteilungsapparates ermöglichte eine planmässige Erzeugung und Verteilung der lebensnotwendigen Gebrauchsgüter und verhinderte durch eine straffe Kontrolle, dass ein Teil der Produkte in den Schwarzhandelskanälen verschwand und so einen zweiten Markt bildete.

Durch das engmaschige Netz der Bewirtschaftung kam es demnach zu gar keinem wesentlichen Angebot auf dem Schwarzhandelssektor, daher auch zu keiner ausgesprochenen Schwarzmarktpreisbildung und somit zu keiner sekundären Geldbildung. Durch das feinmaschige Bewirtschaftungsnetz wurde nicht nur die Gütererzeugung und - verteilung restlos kontrolliert und bis auf ein geringfügiges Minimum zur Gänze im legalen, bewirtschafteten Marktsektor den Verbrauchern zugeführt, sondern es wurde damit auch jeglicher Druck des Kaufkraftüberhanges auf das Preisgefüge und damit auf die Währungsstabilität ausgeschaltet.

Im Grossen und Ganzen weisen die Unterschiede in den Finanzierungsmethoden zwischen dem 1. und dem 2. Weltkrieg alle wesentlichen Merkmale auf, welche den politischen Gegensatz zwischen der liberal-demokratischen Monarchie und dem totalitären, nationalsozialistischen Regime kennzeichnen. Einerseits Vermeidung aller staatlicher Übergriffe und Respektierung der wirtschaftlichen Freiheit des einzelnen, andererseits zentrale Führung und Regelung, Erzeugungs-, Kalkulations-, und Preisvorschriften, Gewinnabschöpfung und strenge Bewirtschaftung, mit einem Wort absolute Kontrolle der Wirtschaftsführung des Staates über jeden Einzelnen.

Für die Vorbereitung und Durchführung des Kriegswirtschaftsprogrammes hat das letztere System zweifellos mehr Erfolg gehabt als das Erstere. Es ist der deutschen Wirtschaftsführung des 2. Weltkrieges, zum Unterschied von ihren Kollegen des 1. Weltkrieges, während des ganzen Krieges gelungen, Löhne und Preise stabil zu halten und damit eine Inflation zu vermeiden. Als nach Kriegsende der zerschlagene Rest der deutschen Volkswirtschaft zusammenbrach, riss er auch das bis dahin reibungslos funktionierende Währungssystem, sowohl in Deutschland als

auch in Österreich mit sich. Besonders in Österreich entstand ein währungspolitisches Chaos, denn hier brach das rigorose Bewirtschaftungssystem und der absolute Lohn und Preisstopp, Massnahmen welche in Österreich nie so 100 % durchgeführt werden konnten wie in Deutschland, weil sie dem politischen und militärischen weniger gedrillten Wesen des Österreichers nicht entsprachen, bald zusammen. Ausserdem setzte nach Kriegsende aus allen östlichen Nachbarländern eine starke, vollkommen unkontrollierte Immigration nach Österreich ein, wodurch aus den ehemals deutsch - besetzten Gebieten Milliardenbeträge nach Österreich einströmten und den kärglichen Rest an Güterbeständen, welche nach Kriegsende in Österreich noch verblieben waren, förmlich überschwemmten.

II. KAPITEL

Die österreichische Währungspolitik seit 1945.

1. - *Die währungspolitische Situation im April 1945 bis zum Schaltergesetz vom 3. Juli 1945.*

Die Situation, in welcher sich die österreichische Wirtschaft und insbesondere die österreichische Währung im Mai 1945 nach Kriegsende befand, hat in der Geschichte keine Parallele und kann keinesfalls mit der Zeit nach dem 1. Weltkrieg verglichen werden. Wohl war, ebenso wie damals, ein grosser Geldüberhang vorhanden, dem eine relativ geringe Konsumgütermenge gegenüberstand, doch war auf der Warenseite die Situation damals doch gänzlich verschieden von der Lage im Mai 1945. Während nach dem 1. Weltkrieg ein vollkommen unbeschädigter Produktionsapparat zur Verfügung stand, der lediglich auf Friedensproduktion umgestellt werden musste, war im Mai 1945 von den österreichischen Produktionsanlagen ein Grossteil zerstört bzw. überhaupt nicht mehr vorhanden. Ein Grossteil, und zwar gerade der modernste Maschinenpark, über den Österreich verfügte, wurde von den russischen Armeen in Österreich als Beutegut beschlagnahmt, ein weiterer ebenso grosser Teil als deutsches Eigentum in russischen Besitz übergeführt. Die verbleibende Produktionskapazität war wesentlich geringer als jene, über welche Österreich im Jahre 1937 verfügte (nach sehr optimistischen Schätzungen ca. 60% - 70%) und kaum ein Drittel von der Produktionskapazität, welche Österreich während des Krieges besass. Dazu kam die weitgehende Zerstörung von Transportwegen- und mitteln, die Beschlagnahme eines Grossteils des österreichischen Lokomotiven- und Waggonsparkes durch die russische Besatzungsmacht und vor allem ein katastrophaler Mangel der völlig ausgebluteten österreichischen Volkswirtschaft an nahezu sämtlichen Rohstoffen.

Währungspolitisch war die Situation dadurch gekennzeichnet, dass eine ungeheure Diskrepanz zwischen der umlaufenden Geldmenge und dem Bestand an umsatzfähigen Gütern eingetreten war, dennoch aber von keiner Inflation gesprochen werden konnte, weil das typische Merkmal eines inflationistischen Prozesses, die Dynamik, fehlte. Um von einer Inflation sprechen zu können, bedarf es des sich wechselseitig akkumulierenden und akzellerierenden Wettlaufes zwischen Löhnen und Preisen. Die Preise sind

dabei das organische Bindeglied, welche entsprechend dem Auseinanderklaffen zwischen Geld und Güterseite fortlaufend steigen.

Diese Bedingungen waren aber in der österreichischen Wirtschaft nach Kriegsende nicht gegeben. Es bestand kein Zusammenhang zwischen Geld und Gütern, der durch steigende Preise erzeugt worden wäre, sondern die Geld- und die Güterseite waren völlig beziehungslos zueinander geworden. Es fehlte daher das Wesen einer Inflation charakterisierende, jene Lohn-Preisdynamik, weshalb das österreichische Institut für Wirtschaftsforschung diese Erscheinung auch als eine « verhinderte » oder « latent drohende » Inflation bezeichnete. (12)

Dieser Zustand einer latent drohenden Inflation war aber keinesfalls für den arg mitgenommenen Rest des österreichischen Wirtschaftsapparates auf die Dauer erträglich, zumal die über die gesamte Wirtschaft drohend hängende Geldwolke durch unkontrollierte Zuflüsse von aus dem Ausland nach Österreich einströmenden Markbeträgen ständig vergrössert wurde. Die durch ein erstarrtes Preissystem zum Gelde beziehungslos gewordene Güterproduktion bewegte sich mühsam und unter grössten Anstrengungen unterhalb dieser riesigen Geldwolke, welche in jedem Augenblick zu regnen beginnen drohte, wobei die kümmerlich vegetierende Produktion nicht befruchtet, sondern in einem Meer von Geldzeichen ertränkt worden wäre.

Dieses war die währungspolitische Situation, in welcher sich Österreich unmittelbar nach Kriegsende im Jahre 1945 befand.

a) *Das Schaltergesetz vom 3. Juli 1945*
Geltungsbereich und technische Durchführung.

Die erste Massnahme auf dem Gebiet der Währungspolitik, welche die 2. Republik unternahm, waren das Notenbanküberleitungsgesetz und das Schaltergesetz vom 3. Juli 1945. (13)

Im Notenbank- Überleitungsgesetz wurde die Österreichische Nationalbank wieder ins Leben gerufen, welche alle Aktiven der deutschen Reichsbank zu übernehmen hatte und alle Ansprüche gegen die Reichsbank zu einem geeigneten späteren Zeitpunkt geltend machen sollte, welche sich aus der Wegnahme des Gold- und Devisenschatzes der Österreichischen Nationalbank nach der deutschen Okkupation im März 1938 ergaben. Es wurde schon erwähnt, dass im März 1938 die österreichische Währung zu den bestgedeckten europäischen Währungen zählte, insofern, als sie ihr Deckungsverhältnis an Gold und Golddevisen vor allem durch die günstige Entwicklung des österreichischen Fremdenverkehrs und die allgemeine Verbesserung der Handelsbilanz von 18,5% im Jahre 1932 bis

12) « Gedanken zur Neuordnung der österreichischen Währung » S. 4.
13) Bundesgesetzblatt vom 3.VII.1945.

auf 31,1 % im Jahre 1938 verbessern konnte. Im März 1938 betrugen die Goldvorräte der österreichischen Nationalbank 243 Mill. Schilling, die Vorräte an Golddevisen 174 Mill. Schilling.

Das Schaltergesetz vom 3. Juli 1945 hob die Schliessung der Bankschalter, die unmittelbar vor dem Einmarsch der alliierten Armee verhängt worden war, auf und ordnete für den 5. Juli 1945 die Wiedereröffnung aller Bankhäuser, Sparkassen und sonstigen Kreditinstitute an. Das Gesetz sah vor, dass von den Altguthaben, womit solche Guthaben bezeichnet wurden, welche vor Schliessung der Bankschalter bestanden hatten, 60 % gesperrt wurden und von den restlichen 40 % nur Beträge bis zu 150 Schilling monatlich für lebensnotwendige Zwecke freigegeben werden sollten.

Das Schaltergesetz erlangte allerdings nur für die russische Besatzungsmacht Gesetzeskraft. Die russische Besatzungsmacht stellte bei der Wiedereröffnung der Kreditinstitute und der Nationalbank auch ein Darlehen von 200 Mill. Schilling zur Verfügung, welches zur Vermeidung von Liquiditätsschwierigkeiten als Barreserve dienen sollte.

Gleichzeitig mit dem Erlass des Schaltergesetzes erfolgte ein Apell der Regierung an die Bevölkerung, bei den Kreditinstituten wieder Geldeinlagen zu leisten. Um dieser Aufforderung den nötigen Anreiz zu verleihen, wurde den Spareinlegern gleichzeitig versichert, dass ihr Guthaben bei der kommenden Währungsreform begünstigt behandelt würde. Diese Aufforderung hatte einen sofortigen Zustrom von 1,5 Milliarden Schilling (Reichsmark) zur Folge. Ebenfalls mit dem Gesetz vom 3. Juli 1945 wurde eine Kreditlenkungskommission ins Leben gerufen, welche über die zweckmässige Verwendung der öffentlichen und privaten Mittel entscheiden sollte.

b) *Die währungspolitische Entwicklung nach dem Schaltergesetz.*

Der Zweck des Schaltergesetzes, die Spareinlagen zu blockieren, um durch deren Abzug den ohnedies schon übermächtigen Kaufkraftüberhang nicht noch mehr zu vergrössern, wurde zwar erfüllt, doch war der, durch die aus dem Ausland unkontrolliert hereinströmenden Millionenbeträge, gewaltig vergrösserte Notenumlauf schon so umfangreich, dass damit kaum eine die Produktion belebende Verringerung der Notenzirkulation erzielt werden konnte. Einen bedeutenderen Einfluss übte das Schaltergesetz dagegen auf die Wiederbelebung der Spartätigkeit aus, was sich in dem sofortigen Zustrom von 1 1/2 Milliarden Reichsmark an Spareinlagen an die Kreditinstitute äusserte, welche sich bis zum Erlass des Schillinggesetzes bis auf 3 Milliarden Reichsmark erhöhten.

Die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung drängte aber zu einer radikalen Abhilfe, da die unkontrollierbare Vermehrung des Notenumlaufes eine gesunde Entwicklung von Handel und Gewerbe unmöglich machte. Der allgemeine Mangel an Rohstoffen und insbesondere an Nahrungsmit-

teln konnte infolge des zerrütteten Geldwesens weder durch die Intensivierung der eigenen wirtschaftlichen Kräfte, noch vorerst durch die Einführung von lebensnotwendigen Bedarfsgütern aus dem Ausland gemildert werden, da zunächst für derlei Zwecke so gut wie keine Devisen zur Verfügung standen. Die ersten Lieferungen aus dem Ausland waren daher zur Gänze Schenkungen und Liebesgaben, insbesondere aus der Schweiz, Schweden und den U.S.A., die dazu verhalfen, über die schwierigsten Zeiten hinweg zu kommen, jedoch naturgemäss nicht so umfangreich sein konnten, um den allgemeinen Mangel, welcher sich auf sämtlichen Verbrauchsgütern erstreckte, wirklich fühlbar zu isolieren.

Nur langsam und in sehr bescheidenem Umfang konnten Kompensationsgeschäfte mit dem Ausland angebahnt werden. Zur Lenkung von Ein- und Ausfuhr wurde ein Bestandteil des Ministeriums für Handel und Wiederaufbau, das österreichische Warenverkehrsbüreau geschaffen, von welchem zum Zwecke eines rationellen Ein- und Ausfuhrhandels alle mit dem Ausland getätigten Kompensationsgeschäfte genehmigt werden mussten. Eine regere Geschäftsentwicklung auf Kompensationsbasis entwickelte sich zuerst mit der Schweiz, dann allmählich auch mit Italien und der Tschechoslowakei. Infolge des niedrigen Inlandpreisniveaus waren die österreichischen Erzeugnisse zunächst preislich sehr günstig und dadurch im Ausland konkurrenzfähig, was auch dadurch erleichtert wurde, dass die Weltmarktpreise in dieser Zeit noch allgemein sehr hoch lagen. Von österreichischer Seite konnte aber diese Situation nicht genügend ausgenützt werden, weil der Mangel an Rohstoffen und Arbeitskräften eine Ausdehnung der Produktion für Exportzwecke nicht zuliess.

Ausserdem war es auch ertragreicher, jene Produktionsmengen, die von der staatlichen Bewirtschaftung nicht erfasst werden konnten, im Inland im Schwarzhandel abzusetzen, als sie zu exportieren, weil die Exporteure anfänglich nicht den vollen Exporterlös, sondern nur den inländischen Stoppreis vergütet bekamen.

In verantwortlichen Kreisen der österreichischen Wirtschafts- und Währungspolitik wurde man sich in zunehmenden Masse bewusst, dass ein entscheidender Schnitt getan werden musste, um das krankhafte Gebilde am österreichischen Wirtschaftskörper zu entfernen. Die Entwicklung zeigte immer deutlicher, dass das von der Kriegszeit her in ziemlich unveränderter Weise übernommene Bewirtschaftungssystem mehr und mehr unzulänglich zu werden begann. Die dadurch begünstigte Ausdehnung des Schwarzhandels entzog einen beträchtlichen Teil des Sozialproduktes dem bewirtschafteten Marktsektor. Verschiedene unvermeidliche Preiserhöhungen wie z. B. die Erhöhung des Kohlenpreises bewirkten zudem eine allgemeine Kostenerhöhung, was wieder dazu führte, dass viele Unterneh-

mungen, da am Preisstopp nach wie vor unverrückbar festgehalten wurde, ihre Erzeugnisse unter den Gestehungskosten verkaufen mussten.

Die Entwicklung der österreichischen Wirtschaft in der Zeit zwischen der Erlassung des Schaltergesetzes und Ende November 1945 war demnach durch eine immer stärker werdende Ausbreitung des Schwarzhandels und ein Steigen der Preise auf den schwarzen Märkten gekennzeichnet, während es andererseits nicht gelang, den Schwierigkeiten auf den legalen Märkten einigermassen Herr zu werden. Der Notenumlauf vergrösserte sich von Tag zu Tag, da aus den östlichen Nachbarländern täglich Millionenbeträge in Rucksäcken, Koffern und ganzen Lastwagenladungen über die Grenze nach Österreich hereinströmten.

Es war ganz klar, dass als erste währungspolitische Massnahme überhaupt eine Übersicht und Kontrolle über den gesamten Notenumlauf gewonnen werden musste. Hiezu war es notwendig, ein weiteres Hereinströmen von Reichsbanknoten aus dem Ausland zu verhindern, was nur durch Umtausch oder Abstempelung erfolgen konnte. Die nächste Frage war sodann die Verringerung des Geldumlaufes auf ein der gegenwärtigen Produktionskapazität angemessenes Mass. Dies erforderte als Erstes eine möglichst genaue Abschätzung der augenblicklichen österreichischen Wirtschaftskapazität, sowie eine Berechnung des ungefähren Geldbedarfes der österreichischen Nachkriegswirtschaft.

Berechnungen und Schätzungen, welche vom österreichischen Institut für Wirtschaftsforschung angestellt wurden, ergaben, dass die österreichische Wirtschaftskapazität des Jahres 1945 ungefähr 60 - 70 % der Kapazität des Jahres 1937 entsprach. Da der Ausnutzungsgrad der Produktionskapazität im Jahre 1945 höchstens 35 % betrug, entsprach die Produktivleistung des Jahres 1945 nicht mehr als 20 % der industriellen Kapazität des Jahres 1937. In diesem Jahr betrug der Banknotenumlauf 950 Mill. Schilling, so dass sich daraus ein ungefährer Geldbedarf von 540 Mill. Schilling für die Wirtschaftskapazität der Nachkriegszeit errechnete. Berücksichtigt man dabei noch das höhere Lohnniveau und eine gewisse Auflockerung der Preise, dann ergab sich als richtiger Notenumlauf für die Zeitperiode Herbst 1945 ein Betrag von etwa 700 Mill. Schilling. (14)

Die österreichische Finanzpolitik war praktisch aber gar nicht so weit. Die unvermeidliche Währungsreform in einem Zuge durchzuführen, schien noch nicht der richtige Zeitpunkt gekommen zu sein. In Anbetracht der ungeklärten politischen Verhältnisse, der Unmöglichkeit eine volkswirtschaftliche Inventur zu machen solange noch gar nicht feststand was überhaupt österreichisches Eigentum verbleiben sollte, solange ferner die un-

14) Vgl.: Sonderheft nr. 1 des österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung.

geheuren Besatzungskosten den Staatshaushalt zu erdrücken drohten, schien unmöglich. Aus diesem Grund entschloss man sich, die Währungsreform in mehreren Etappen durchzuführen um überstürzte Massnahmen, deren wirtschaftliche Auswirkung im Augenblick noch nicht übersehen werden konnten, nach Tunlichkeit zu vermeiden. So kam es als erste Etappe auf dem Weg zu einer neuen, konsolidierten österreichischen Währung zum Schillinggesetz vom 30. November 1945.

2. - *Die Wiedereinführung der Schillingwährung und die Beseitigung des Geldüberhanges durch das Schillinggesetz vom 30. November* 1945.

Das Schillinggesetz vom 30. November 1945 sollte zwei Aufgaben erfüllen:

1. die Loslösung von der Reichsmark und die Wiedereinführung einer österreichischen Schillingwährung und

2. die Verminderung des Preisauftriebes von der Geldseite her durch Beschränkung der Umlaufsmittel.

Am 30. November 1945 verabschiedete der Nationalrat ein Gesetz, durch welches der Umtausch der im Umlauf befindlichen Reichsbanknoten und alliierten Militärschillinge in neue, von der österreichischen Nationalbank ausgegebenen Schillingnoten, vollzogen werden sollte. Die ersteren sollten mit dem 21. Dezember 1945 ihre gesetzliche Zahlungskraft verlieren, bis zu welchem Zeitpunkt der Umtausch vollzogen sein musste. Das Umtauschverhältnis zwischen Reichsmark und alliierten Militärschilling und Neuschilling wurde mit 1 : 1 festgelegt, doch konnten pro Kopf der Bevölkerung nur 150 Reichsmark in Schilling umgetauscht werden, wogegen der Rest einem Konto gutgeschrieben wurde, über welches nur beschränkt vom Kontoinhaber verfügt werden konnte.

Durch die unterschiedliche Behandlung der zu verschiedenen Zeitpunkten gemachten Einlagen, entstanden 6 verschiedene Kontotypen, über welche je nach dem Zeitpunkt ihrer Entstehung verschieden verfügungsberechtigt war: *Altkonten, Altsperrkonten, Neukonten, Neusperrkonten, Konversionskonten und Konversionssperrkonten.*

Durch das Schillinggesetz wurden 60 % aller Einlagen, welche bis zum 22. Dezember 1945 bei den Kreditinstituten erfolgten, gesperrt, während über die restlichen 40% teils frei, teils hargeldlos und teils nur gegen besonderen Verwendungsnachweis verfügt werden konnte. Die nach dem 22. Dezember eingelegten Beträge wurden dagegen keinerlei Verfügungsbeschränkungen unterworfen.

Durch das Schillinggesetz wurde erstmalig eine annähernde Übersicht über den tatsächlichen Geldumlauf nach Kriegsende gewonnen, wenngleichen dabei berücksichtigt werden muss, dass ein beträchtlicher Teil des

Notenumlaufes nicht zur Umwechslung eingereicht wurde. Insgesamt wurden 4 Milliarden Reichsmark und 1 Milliarde alliierte Militärschillinge zur Umwechslung vorgelegt, was zuzüglich der 3 Milliarden Reichsmark an Einlagen bei den Kreditinstituten einen gesamten Geldumlauf von 8 Milliarden Reichsmark ergab.

Das Schillinggesetz ist sowohl in der breiten Öffentlichkeit wie in der Fachwelt Gegenstand heftigster Diskussionen geworden, vor allem deshalb, weil seine unterschiedslose Behandlung gewissen Bevölkerungsschichten ungerechte Härten auferlegte, dagegen andere bevorzugte. Insbesonders brachte das Schillinggesetz eine ungerechte Benachteiligung der Geldbesitzer gegenüber den Sachwertbesitzern mit sich, das vor allem deshalb als unsozial empfunden wurde, weil sich gerade die Sachwertbesitzer aus Spekulanten und Schiebern rekrutierten, wogegen die Geldbesitzer vielfach jene kleinen Sparer waren, die während des Krieges ihre nichtverbrauchten Einkommensteile im Vertrauen auf die Stabilität der Währung zur Bank trugen.

Benachteiligt wurde auch der Kleinhandel gegenüber dem Grosshandel, welcher unmittelbar nach Erlass des Schillinggesetzes die Belieferung der Detaillisten praktisch einstellte, während letztere von einem kaufwütigen Publikum vielfach bis zum letzten Ladenhüter ausgekauft wurden. Während der gesamten Zeitspanne von drei Wochen zwischen der Kundmachung des Gesetzes und dem letzten Umtauschtag, dem 21. Dezember 1945, herrschte nähmlich in ganz Österreich eine unbeschreibliche Kaufpanik, die durch das Zurückhalten der Ware seitens der Geschäftsleute und Verkäufer nur noch beträchtlich verschärft wurde. In vielen Fällen konnten die Käufer die Herausgabe der Ware nur mittels Polizeiassistenz erzwingen, da während der kritischen Zeit für alle lebensnotwendigen Güter eine strenge Verkaufspflicht bestand.

Inzwischen kletterten die Schwarzmarktpreise bis in das Gigantische. Während der letzten Tage vor Abschluss der Umtauschaktion stiegen die schwarzen Dollarnotierungen in Wien von Stunde zu Stunde und die Preise amerikanischer Zigaretten erreichten Phantasiebeträge.

Die ersten Tage nach dem Abschluss der Umtauschaktion glichen der Ruhe nach dem Orkan. Ganz gegen alle Erwartung waren die Schwarzhandelspreise gegenüber dem Niveau vor Erlass des Schillinggesetzes gar nicht wesentlich gefallen, während auf der anderen Seite die schwere Einbusse der Konsumenten an Kaufkraft sich in einer allgemeinen Zurückhaltung der Käufe am schwarzen Markt äusserte. Man glaubte daher, dass die Schwarzhandelspreise dieser Entwicklung Rechnung tragen müssten, wenn die Umsätze auf die Dauer so niedrig bleiben würden, doch trat diese erwartete Entwicklung nicht ein. Im Gegenteil; bald nachdem die

Bestimmungen des Schillinggesetzes durchgeführt worden waren, zeigte es sich, dass trotz der drückenden Geldknappheit, in welche die breiten Schichten der Bevölkerung, insbesonders die Staats- und Privatbeamten gekommen waren, die Schwarzhandelspreise sogar bald wieder leicht anzogen.

3. - *Die Neubildung eines Geldüberhanges nach dem Schillinggesetz im Spiegel der Entwicklung der Märkte und seine Ursachen.*

Diese nach den Operationen des Schillinggesetzes auftretenden Tendenzen sind auf mehrere Gründe zurückzuführen. Zunächst war die österreichische Regierung genötigt, noch vor Beginn der Umtauschaktion den Besatzungsmächten 1 1/2 Milliarden Schilling auszuhändigen. Da dieser Betrag damals nur durch Inanspruchnahme der Notenbank aufgebracht werden konnte, war der erste Ansatz für die Bildung eines neuen Kaufkraftüberhanges schon mit der Geburt des neuen Schillings gegeben. Ausser diesem Besatzungskostenbeitrag mussten in den ersten zwei Monaten des Jahres 1946 weitere 475 Millionen Schilling an die Besatzungsmächte entrichtet werden. Auch dieser Betrag konnte nur durch Inanspruchnahme der Notenbank aufgebracht werden. Im Mai 1946 wurde der österreichischen Regierung anlässlich der Neuregelung der Besatzungskosten ein weiterer Betrag von 400 Millionen Schilling vorgeschrieben.

Zu diesem Zeitpunkt war der Besatzungskostenbeitrag mit 35% der Ausgabensumme des Budgets des Jahres 1946 angenommen worden. (15)

Da es von vornherein unmöglich war, den Ballast der Besatzungskosten aus den laufenden Staatseinnahmen zu decken, musste allein schon aus diesem Grund mit einem erneuten Aufleben inflationistischer Tendenzen gerechnet werden. Dazu gesellten sich noch andere Ursachen, wie vor allem die Deblockierung verschiedener Konten, vor allem die dem laufenden Zahlungsverkehr dienenden Kassadepositen der Unternehmungen, insbesondere der Einlagen zwischen Juli und Dezember 1945, über welche ja, wie im Schaltergesetz vom 3. Juli 1945 versprochen, überhaupt frei verfügt hätte werden sollen. Auch den durch das Schillinggesetz in Not geratenen kleinen Sparern mussten kleine monatliche Abhebungen gestattet werden, welche sich nach und nach zu erheblichen Beträgen summierten.

Die durch den Umtausch der Reichsbanknoten in Schilling erreichte Reduktion des Geldvolumes wurde durch diese Massnahmen und Erscheinungen mehr als kompensiert, so dass der stark verringerte Notenumlauf alsbald wieder anzusteigen begann. Gegenüber einem Umlauf an Zahlungs-

15) Monatsberichte des österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung, « Die wirtschaftliche Lage Österreichs am Ende des ersten Nachkriegsjahres » Sonderheft XII.

mitteln von rund 8 Milliarden Reichsmark und 1 Milliarde alliierter Militärschillinge vor dem Schillinggesetz betrug der Notenumlauf anfangs 1946 einschliesslich der den Besatzungstruppen beim Notenumtausch zur Verfügung gestellten Zahlungsmitteln (1,5 Milliarden Schilling) nur 3.265,4 Millionen Schilling. (16)

Obwohl damit der Notenumlauf auf fast ein Drittel reduziert wurde, war er jedoch im Vergleich zum Preisniveau und zum realen Umsatzvolumen noch immer überdimensioniert. Das « normale » Verhältnis zwischen Notenumlauf und Volkseinkommen war vor dem Jahre 1938 ziemlich konstant 1 : 6. Da das reale Volkseinkommen um die Jahreswende 1945 - 1946 kaum 50 % des Volkseinkommens des Jahres 1937 erreichte und die Preise zu diesem Zeitpunkt im wesentlichen das Preisniveau des Jahres 1937 noch nicht überschritten hatten, hätte selbst unter Berücksichtigung einer Sicherheitsreserve für die herabgesetzte Umlaufsgeschwindigkeit ein Notenumlauf von höchstens 1 Milliarde Schilling ausgereicht, um das reale Umsatzvolumen zu den Stoppreisen zu bewältigen. (17)

Aber auch das freie Giralgeldvolumen war gegenüber dem Jahr 1937 um das rund zehnfache grösser. Ausgaben für Besatzungskosten und Auflösung von Konten vergrösserten bis Oktober 1946 den zu Jahresbeginn rund 3,2 Milliarden betragenden Notenumlauf auf rund 6 Milliarden Schilling. Das gesamte Geldvolumen, wie es durch das Schillinggesetz geschaffen wurde, war daher überdimensioniert und die Liquidität der Wirtschaft im Vergleich zu der durch den Krieg und die Mangellage der Nachkriegszeit verstärkten Verbrauchsneigung der Bevölkerung und den Investitionsabsichten der Unternehmer zu gross, als dass ein monetäres Gleichgewicht hätte hergestellt werden können.

Eine endgültige Währungsreform hätte zudem auch eine grundlegende Regelung des Verhältnisses zwischen offiziellen Löhnen und Preisen erfordert, welche nach wie vor eingefroren waren und grössenmässig in überhaupt keiner Relation zum Geldvolumen standen.

Das Schillinggesetz konnte daher nur der Auftakt zu einer wirklichen Währungsreform sein und war zunächst nichts anderes als gewissermassen eine monetäre Bestandesaufnahme. Da durch seine Bestimmungen weder die liquiden Horte beseitigt wurden, noch gleichzeitig eine Anpassung des Lohn- Preisniveaus erfolgte, und damit die hauptsächlichen Inflationstendenzen weiterhin wirksam blieben, war es nur natürlich, dass diese alsbald wieder in Erscheinung traten. Die wichtigste Ursache war dabei aber wohl

16) Monatsberichte des österr. Instituts f. Wirtschaf. Heft 1, 1946.
17) Monatsberichte des österr. Instituts f. Wirtschaf. Heft 1, 1946.

der Umstand, dass es nicht gelang, einen Ausgleich im Budget herzustellen, da durch di enormen Ausgaben für die Besatzungskosten immer wieder Fehlbeträge entstanden, welche durch die ordentlichen Einnahmen nicht gedeckt werden konnten.

Ein bedeutender Störungsgrund für die Geldzirkulation war ferner die Konzentration grosser liquider Mittel im Sektor des Schleichhandels, wodurch die Geldzirkulation gestört, und die Einkommensbildung unterbrochen wurde. Infolge der ungenügenden Eigenaufbringung an landwirtschaftlichen Produkten, welche zum grossen Teil auf das Festhalten an den längst überholten, die Kosten vielfach nicht mehr deckenden Stoppreise zurückgeführt werden kann, war der Schwarzhandel zu einem integralen Bestandteil des österreichischen Wirtschaftslebens geworden, welcher in dem Masse an Bedeutung gewann, als der Notenumlauf stieg und das bestehende Lohn- Preissystem unzulänglich wurde.

Es trat daher immer mehr zu Tage, dass erstens die Neuregelung der österreichischen Währung nicht mit einem Schlage, sondern in mehreren Etappen erfolgen könne und zweitens, dass diese Neuregelung der Währung eine umfassende Regelung aller übrigen wirtschaftlichen Belange, so vor allem des Lohn- Preissystems voraussetzte. An eine weitere wichtige Voraussetzung, eine Aufhebung der Besatzung Österreichs oder zumindest auf einen Verzicht der Besatzungsmächte auf die Kosten der Besetzung, konnte allerdings zunächst nicht gedacht werden.

4. - *Das Lohn- Preisabkommen, August* 1947.

Schon im Jahre 1946 zeigte sich immer klarer, dass die Preise vieler Güter nicht mehr auslangten, um die in allen Wirtschaftszweigen ansteigenden Kosten zu decken. Die staatlichen Bewirtschaftungsstellen sahen sich daher gezwungen, der Wirtschaft hinsichlich der Preisbildung Konzessionen zu machen, wodurch es kam, dass auch auf dem streng bewirtschafteten Gütersektor der Nahrungsmittel, Textilien, Schuhe usw. nach und nach Erhöhungen der offiziellen Preise eintraten. Da gleichzeitig damit eine rückläufige Bewegung der Preise auf den schwarzen Märkten stattfand, ist die Marktentwicklung während des Jahres 1947 im allgemeinen durch eine langsame Schliessung der Preisschere zwischen offiziellen und schwarzen Markt gekennzeichnet. Nachstehende Tabelle veranschaulicht diese Entwicklung in augenfälliger Weise:

Preise auf dem schwarzen Markt in Wien

Zeit	Preise auf dem Schwarzmarkt		offizielle Preise		Ueberhöhung der Schwarzmarktpr. gegen off. Pr.	
	Nahr. mitt.	Genuss mitt.	Nahr. mitt.	Genuss mitt.	Nahr.	Genuss
1945 VIII	100,0	100,0	100,0	100,0	264	124
1946 I	49,4	36,7	122,5	370,6	109	22
IV	66,6	53,2	109,4	364,0	166	18
V	68,9	34,9	109,5	364,0	162	10
VI	66,4	34,7	109,4	364,0	148	10
VII	50,0	30,9	111,3	364,0	105	9
VIII	39,1	22,8	111,7	364,0	82	6
IX	28,9	18,7	131,1	365,7	55	4
X	25,6	16	143,7	365,7	45	4
XI	23,6	13,4	158,0	366,1	40	4
XII	26,5	15,0	157,6	366,1	43	4
1947 I	26,4	14,7	157,6	366,1	44	4
II	23,4	13,1	157,6	366,1	40	3
III	21,8	12,7	157,9	370,0	37	3

August 1945 = 100 offizielle Preise = 1

Dementsprechend stiegen in der gleichen Zeit die Löhne, wie wir aus der Gegenüberstellung aus nachfolgender Tabelle entnehmen können:

Entwicklung der Arbeiternettolöhne in Wien

Zeit	Insgesamt		Davon Facharbeiter	Hilfsarbeiter	Arbeiterinnen
			April 1945 = 100		
1945 IV	100,0		100,0	100,0	100,0
1946 IV	114,7		113,2	138,3	98,8
V	118,1		115,6	140,7	104,5
VI	119,5	129,4	117,3	143,0	105,1
VII	129,4		123,6	147,1	124,8
VIII	130,8		126,3	148,1	124,8
IX	130,8		126,3	148,1	124,8
X	137,6		131,8	150,7	136,7
XI	140,0		133,7	153,6	139,5
XII	158,6		151,5	198,0	139,5
1947 I	163,8		151,7	195,1	158,9
II	163,9		151,7	195,3	159,0
III	163,9		151,7	195,3	159,0

Beide Tabellen wurden aus den Monatsberichten des österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung Heft 4, April 1947, entnommen.

Die beiden Tabellen sprechen eine recht deutliche Sprache. Die Lohn-Preisschraube bewegte sich zwar in langsamen Tempo, doch stieg sie immerhin um 60 % gegenüber dem Niveau von 1945. Da die den Preisen nachhinkenden Löhne immer wieder erhöht wurden, bedeutete dies für die ersteren einen neuen Auftriebsgrund, und es lag in der allgemeinen straffen Kontrolle der staatlichen Bewirtschaftungsstellen und Behörden, dass sich diese wechselseitig wirkende Dynamik nicht voll entfalten konnte. Die Bewegung der Schraube kann durch staatliche Massnahmen und Eingriffe aber nur in ihrem Tempo gehemmt werden, vollkommen zu unterdrücken ist sie jedoch nicht. Die Störung des Gleichgewichtes zwischen Löhnen und Preisen macht viel zu starke ökonomische Kräfte frei, als dass diese durch Kontrolle und Bewirtschaftungsmassnahmen so ohne weiteres zum Erlahmen gebracht werden könnten. Alle Teilkonzessionen, einmal in Form von Lohnerhöhungen, das andere Mal in Gestalt von Erhöhungen der Preise, können immer nur vorübergehende Abhilfe bringen, niemals jedoch eine endgültige Lösung bedeuten, da damit die Störungsursachen innerhalb des Lohn- Preisgefüges nicht ausgeschaltet werden können. Hiezu bedarf es einer umfassenden Neuregelung, welches sich auf das gesamte Lohn- Preisgefüge erstreckt, eine Regelung, bei welcher insbesondere die Interdependenz des gesamten Preisgefüges in Betracht zu ziehen ist. Das heisst die einzelnen Preisrelationen müssen entsprechend der Wichtigkeit der Güter zueinander festgesetzt werden, wobei einerseits auf die Dringlichkeit der Verbrauchernachfrage, anderseits auf die Bedeutung als Kostenbestandteil Rücksicht zu nehmen ist und werden muss. Einer solchen umfassenden Neuregelung bedurfte das österreichische Lohn- Preisgefüge im Jahre 1947 dringendst.

Bis zum Mai 1947 verhielten sich die Preiserhöhungen, die mit einer gewissen Stetigkeit von Zeit zu Zeit vorgenommen werden mussten, in relativ normalen Bahnen, wie wir auch aus oben gezeigter Tabelle ersehen können, denn das gegenüber dem Jahre 1945 mehr oder weniger beträchtlich erhöhte Preisniveau kann als durchaus normales Hineinwachsen des Preisgefüges in das erhöhte Geldvolumen angesehen werden. Nun setzte aber anfangs Mai 1947 eine bedeutende Preiserhöhungswelle ein, welche sich zudem von den früheren Teuerungswellen wesentlich unterschied, insofern als sie von den Urprodukten ihren Ausgang nahm.

Solche Preisbewegungen müssen naturgemäss stärkere inflationistische Tendenzen im Gefolge haben, als die gleichen Erhöhungen der Preise in der Finalindustrie. Da diese Grundstoffpreiserhöhungen im gewerblichen Sektor ihren Ausgang nahmen und zunächst Baustoffe, Bauholz und Metalle betrafen, entstand damit eine neue Preisschere gegenüber der Landwirtschaft,

welche die Aufwärtsentwicklung der offiziellen Preise bis dahin ohnedies nicht mitmachen konnte und aus diesem Grund gegenüber der gewerblichen Erzeugung bereits preislich in das Hintertreffen geraten war. Nun musste man sich endlich auch zu einer Erhöhung der Agrarpreise herbeilassen, was aber die Lebenshaltungskosten wieder unmittelbar und in bedeutendem Masse erhöhte. Die zwangsläufige Folge musste demgemäss eine unmittelbar folgende Lohnerhöhung sein, was dem allgemeinen Preisniveau neuerlichen Auftrieb verlieh.

Noch konnte sich die Lohn- Preisschraube ungehemmt und ohne irgendwelche Bremseinflüsse entwickeln, da angesichts des bis dahin relativ immer noch niedrigen österreichischen Preisniveaus die Erzeugnisse der österreichischen Wirtschaft auf den Auslandsmärkten noch konkurrenzfähig waren und abgesetzt werden konnten. Die grosse, durch den Krieg angestaute Nachfrage im Inland bewirkte ausserdem, dass trotz der allgemein sinkenden Kaufkraft der breiten Masse die gestiegenen Gestehungskosten in den erhöhten Preisen hereingebracht werden konnten.

Nun hatte aber das im beständigen Anstieg befindliche österreichische Preisniveau an mehreren exponierten Punkten den Weltmarktpreisspiegel bereits erreicht. Diese Angleichung an die Weltmarktpreise erstreckte sich auf immer mehr Güter, und Österreich ist heute im Jahre 1949 bereits so weit, dass es kaum mehr über Handelsgüter verfügt, deren Preise wesentlich unter dem internationalen Preisniveau liegen.

Dieser Umstand veranlasste die Unternehmer, um die Konkurrenzfähigkeit auf den Auslandsmärkten nicht vollends einzubüssen, gegen weitere Lohnerhöhungen Protest einzulegen. Daraus entwickelten sich verschärfte Auseinandersetzungen zwischen Unternehmern und Gewerkschaften, welche mit Kompromisslösungen, allerdings mehr zu Gunsten letzterer endigten. Da es vielen Unternehmern unmöglich war, bei den erzielbaren Preisen mit weiteren Kostenerhöhungen noch arbeiten zu können, begann die Zahl der Arbeitslosen stärker anzusteigen.

Im Juli verschärfte sich die Lage noch weiter, als durch die Erhöhung der Verbraucherpreise für tierische Nahrungsmittel ein sprunghaftes Ansteigen der Lebenshaltungskosten um 33,1 % eintrat, welches weitere Preiserhöhungen auf dem Sektor der gewerblichen Erzeugung und eine Neufestsetzung der Preise für pflanzliche Nahrungsmittel erforderlich machte. Die dadurch neuerlich notwendig gewordene starke Lohnerhöhung trug bereits bei ihrer Geburt die Keime des Inflationsbazillus in sich. (18)

---

18) Monatsberichte des österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung. Heft, 8. August 1947.

Es begannen sich nunmehr die notwendigen Massnahmen, welche zur Konsolidierung der Währung ergriffen werden mussten, langsam schärfer herauszubilden, denn es wurde klar, dass als erster Schritt eine Lösung des Lohn- Preisproblems gefunden werden musste. Ebenso klar wurde es aber auch, dass es unmöglich sein müsste, Preise und Löhne auch nur einigermassen zu stabilisieren, ohne gleichzeitig mit der Regelung der Preise und Löhne oder zumindest unmittelbar nachher, durch monetäre Massnahmen den Geldumlauf zu verknappen. Der gesamte Reformplan für die österreichische Währung musste daher im ersten Teil aus einer Neuregelung des Lohn- Preisgefüges und im unmittelbar darauf anschliessenden Teil aus einer Anpassung der zirkulierenden Geldmenge an das Preisgefüge bestehen. Es war nur mehr eine Frage der Zeit, wann an die praktische Durchführung der Währungsreform gegangen werden sollte.

Günstige Voraussetzungen für eine Währungsreform wurden auch dadurch geschaffen, dass die amerikanischen Besatzungstruppen der österreichischen Regierung 308 Millionen Schilling, d. s. etwa drei Viertel der ihnen seit dem Schillinggesetz als Besatzungskosten zur Verfügung gestellten Schillingbeträge, als endgültige Abrechnung der seit Beginn der Besetzung beanspruchten Leistung übergaben.

Ende Juli 1947 hatte der Wettlauf zwischen Preisen und Löhnen, der im April begonnen hatte, seinen Höhepunkt erreicht. Schon geraume Zeit hatten Mitglieder der Bundesregierung mit Beamten des Finanzministeriums und Vertretern des Gewerkschaftsbundes über ein Stillhalteabkommen von Löhnen und Preisen im gewerblichen Sektor unterhandelt. (19) Dieses Stillhalteabkommen wurde zunächst einmal auf drei Monate abgeschlossen, womit die gewerbliche Wirtschaft in die Lage versetzt werden sollte, ohne Störungen von der Lohnseite her, unter grundsätzlicher Anerkennung des Prinzips kostendeckender Preise innerhalb eines verhältnismässig verknappten Geldrahmens, der durch die nachfolgende Währungsreform gezogen werden sollte, den nötigen Anpassungsprozess zu vollziehen.

Die relative Stabilisierung der Löhne wurde dadurch ermöglicht, dass die wichtigsten, im Arbeiterhaushalt am meisten ins Gewicht fallenden Lebenshaltungskosten fixiert wurden: Die Nahrungsmittel, die Miete, der Kohlepreis, die Tarife für Gas und Strom, sowie die Tarife der Eisenbahnen und der übrigen Verkehrsunternehmungen. Diese Posten machen normalerweise rund 70 % der Ausgaben eines Arbeiterhaushaltes aus. Darüber hinaus wurde vorgesehen, dass die Preisfestsetzung und die Preiskontrolle der übrigen lebensnotwendigen Bedarfsgüter (Bekleidung, Schuhe, wichtigster

19) Den wichtigsten Teil der praktischen Vorarbeiten leisteten die Untersuchungsausschüsse der Bundeskammer der gewerblichen Wirtschaft und des Gewerkschaftsbundes.

Hausrat), die die restlichen 30 % der Ausgabenseite eines Arbeiterbudgets beanspruchen, nach strengen Masstäben und unter Zugrundelegung der Kostenlage gut leistungsfähiger Betriebe erfolgen sollte, damit nicht von der Seite der gewerblichen Güter her, die einem freieren Anpassungsprozess unterworfen sind, soziale Spannungen bzw. ein Durchbruch der Löhne ausgelöst würde, der das ganze Konzept über den Haufen werfen müsste.

Die Berechnung der Lebenshaltungskosten und die Anpassung der Löhne an diese erfolgte in zwei Arbeitsgängen. Die Ausgangsbasis für die erste vorläufige Schätzung bildeten die landwirtschaftlichen Erzeugerpreise, die von den Vertretern der Landwirtschaft nach Selbstkostenberechnungen schon seit Monaten gefordert wurden und die teils (für die tierischen Produkte) bereits Anfang Juli bewilligt worden waren, teils (für die pflanzlichen Produkte) unmittelbar vor der Genehmigung standen. Dann wurde auf Grund bestimmter Annahmen von den öffentlichen Verkehrs- und Versorgungsunternehmungen die voraussichtlich zu erwartenden Tariferhöhungen für Strom, Gas, Eisenbahn, Strassenbahn usw. eingeholt. Angesichts der allgemeinen Preiserhöhung erschien es unumgänglich, auch die Tarife (der Index der Verkehrstarife z. B. erreichte kaum erst den Stand von 1937, wenn man Schilling 1937 = Schilling 1947 setzt) nachzuziehen, wenn in den Haushalten der öffentlichen Unternehmungen nicht gewaltige, letzten Endes doch die Gesamtheit belastende Defizite entstehen sollen. Auch eine angemessene Erhöhung der Altmieten, die erst 73% des Jahres 1937 erreicht hatten, wurde geprüft, denn auch hier sprachen gesamtwirtschaftliche Erwägungen dafür, die Mieten wenigstens so weit zu erhöhen, dass eine Instandhaltung der Wohnhäuser gesichert wäre. Nach Schätzung der voraussichtlichen Teuerung anderer Lebenshaltungselemente (Reinigung und Körperpflege, Bildung und Unterhaltung) konnte zunächst ein vorläufiger Lebenshaltungskostenindex aufgestellt werden.

Die Berechnung des Lebenshaltungskostenindex ergab den Index 295, die Anpassung der Löhne an die verteuerten Lebenshaltungskosten machten damit im grossen Durchschnitt eine 45 % ige Lohnerhöhung erforderlich. (20)

Da eine linear-perzentuelle Lohnerhöhung gerade die Empfänger der niedrigen Einkommen, deren Lage eine besondere Berücksichtigung verdiente, stark benachteiligt hätte, anderseits aber die Zuerkennung absolut gleicher Lohnzuschläge eine zu offensichtliche Nivellierung und damit eine Beeinträchtigung des Leistungswillens mit sich gebracht hätte, wurde eine Kompromisslösung gefunden. Danach erhielten die Lohnempfänger der Privatwirtschaft bei einem Wochenlohn bis Schilling 70.— eine Lohner-

20) Monatsberichte des österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung. Heft 8 und 9. 1947.

höhung von wöchentlich Schilling 35.—, bei einem Wochenlohn von Schilling 70.— bis Schilling 100.— eine Erhöhung von Schilling 48.—. Die Gehälter der Angestellten in der Privatindustrie wurden generell um 36 % erhöht, mit Mindest- und Höchstsätzen von Schilling 140.— beziehungsweise Schilling 280.—.

Auf der anderen Seite wurde den Unternehmern gestattet, die neuen Lohn- und Gehaltserhöhungen sowie die Kostenverteuerungen durch die Erhöhung der Tarife und des neu festgesetzen Kohlenpreises sofort, ohne eine besondere Genehmigung, im Anhängeverfahren in die Preise einzurechnen.

Mit der Lohn- Preisregelung war der erste Schritt auf dem Wege der Neuordnung der österreichischen Währung getan. Um die Neuregelung des Lohn- und Preissystems dauerhaft zu gestalten, war es unbedingt erforderlich, das neue Preisniveau mit der Geldumlaufsmenge in Übereinstimmung zu bringen. Im Verhältnis zu den neu festgesetzten agrarischen und gewerblichen Preisen, welche gegenüber 1937 von 100.— auf 350.— im Durchschnitt gestiegen waren, war die Ausdehnung des Geldumlaufvolumens gegenüber 1937 auf das rund Zehnfache erfolgt, so dass die Preise noch um das rund Dreifache ihrer bisherigen Erhöhung gegenüber 1937 weiter ansteigen hätten können, bis sie an die « Gelddecke » gestossen wären. Um neue Bewegungen innerhalb des Lohn- Preisgefüges hintenan zu halten, musste das Geldvolumen unverzüglich auf das, dem gesamten Preissystem angepasste Volumen reduziert werden. Es musste sich also die zweite Etappe der Währungsreform ohne Verzug an das Lohn- Preisabkommen anschliessen, bevor neue Unruhemomente in die Wirtschaft getragen worden wären. Aus diesem Grunde wurde der monetäre Teil des Reformwerkes nach Ablauf der Stillhaltefrist des Lohn- Preisabkommens im Dezember 1947 mit dem Erlass des sogenannten Währungsschutzgesetzes vom 15. November 1947 durchgeführt.

5. - *Das Währungsschutzgesetz und seine Durchführung.*

Das am 10. November 1947 vom Parlament verabschiedete Währungsschutzgesetz war nach dem Schaltergesetz vom Juni 1945 und dem Schillinggesetz vom Dezember 1945 der dritte grosse Eingriff in das österreichische Geldwesen seit der Wiedereinrichtung des österreichischen Staates. Im Gegensatz zu den vorangegangenen Massnahmen, welche immer nur einen Teil des Geldüberhanges blockiert hatten, ohne endgültige vermögensrechtliche Beziehungen zu treffen, sah das Währungschutzgesetz eine umfassendere Lösung der bisher ungeklärten Währungsfragen und besonders die Bereinigung der fiktiven Sperrkonten vor.

Den unmittelbaren Anlass für das Währungsschutzgesetz bildete die Gefahr einer neuen Preis- und Lohndynamik, welche trotz des Stillhalte-

abkommens vom 1. August 1947 bereits gegen Ende Oktober ihr Erscheinen recht deutlich ankündigte. Diese neuerlichen Störungsanzeichen mussten früher oder später die gesamte Preis- und Lohndynamik wieder in Bewegung setzen und das gesamte Wirtschaftsleben erneut aus dem Gleichgewicht bringen.

Die Ursache hierfür war der nach dem Schillinggesetz sich bald wieder bildende Geldüberhang, welcher infolge verschiedener Einflüsse, unter welchen den bedeutendsten wohl die Besatzungskosten darstellten, deren Gesamtbetrag nach dem Schillinggesetz bereits wieder auf über 3 Milliarden Schilling aufgelaufen war, sich allmählich neuerdings entwickelte. War dieser Geldüberhang auch nicht so ungeheuer gross wie jener vor dem Erlass des Schillinggesetzes, so war er immerhin gross genug, um die Lohn- Preisschraube erneut in Bewegung zu setzen und die Wirtschaft dem Abgrund der Inflation zutreiben zu lassen.

Damit ist aber nicht gesagt, dass ein Geldüberhang unbedingt einen latenten Inflationsdruck ausüben müsste, denn wir sahen bereits bei der Besprechung der deutschen Kriegsfinanzierung, wie ein viel grösserer Kaufkraftüberhang durch ein straffes, direktes System der Wirtschaftslenkung blockiert und aus der Zirkulation ausgeschaltet werden kann. Wenn es in einer Wirtschaft möglich ist, so wie es in der deutschen der Fall war, die gesamte Wirtschaft durch direkte Kontrolle zu regulieren und sämtliche Funktionen des Preis- und Einkommensmechanismus der freien Wirtschaft durch staatliche Anordnungen zu ersetzen, dann kann ein Geldüberhang keine inflationistische Entwicklung hervorrufen, weil er aus dem Verkehr ja ausgeschaltet ist und nach der Verkehrsgleichung des Geldes der Geldwert nur durch die tatsächlich im Verkehr befindliche Geldmenge bestimmt wird.

Ein solch straffes Kontrollsystem gab es aber in der österreichischen Nachkriegswirtschaft nicht, denn ihr Bewirtschaftungssystem und ihre Preiskontrolle erstreckte sich von allem Anfang an nur auf einen Teil der Gesamtwirtschaft und auch auf diesen in ziemlich gelockerter Weise, so dass die freiwirtschaftlichen Markteinflüsse von Haus aus mehr zur Geltung gelangen konnten. Um weitere Störungen im Wirtschaftsleben zu vermeiden, war es daher ratsam, zumindest in Teilgebieten die Regelung der Produktion und der Verteilung dem Marktmechanismus zu überlassen. Dies setzte aber eine Beseitigung des Geldüberhanges voraus, und je länger mit dessen Ausschaltung gezögert wurde, desto grösser waren die Störungen, welche in das durch das Preis- und Lohnabkommen mühsam errungene Gleichgewicht wieder hereingetragen wurden. Als sich daher Ende Oktober die ersten Störungstendenzen wieder bemerkbar machten und innerhalb weniger Wochen die Lebenshaltungskosten die Löhne um 16,2 % überholten, entschloss sich die Bundesregierung, nicht mehr länger zuzu-

warten und den schon lange fälligen Schnitt in den Geldbesitz endlich zu tun.

Am 15. November 1947 wurde die Öffentlichkeit über die Gesetzesvorlage unterrichtet, welche am 19. November vom Parlament verabschiedet wurde und nach der Zustimmung durch den alliierten Rat am 10. Dezember 1947 in Kraft getreten ist. Zweck des Währungsschutzgesetzes war es, das Geldvolumen so weit zu vermindern, dass es mit dem wertmässigen Produktionsvolumen übereinstimmt. Unter Berücksichtigung der geringeren Produktionskapazität gegenüber 1937 (60-70%), des gestiegenen Lohn- und Preisniveaus (durchschnittlich 350) und des ungefähr 6-7 fachen höheren Geldumlaufes, konnte der tatsächliche Geldumlauf mit etwa dem 3 fachen des bei Beibehaltung des gegenwärtigen Lohn- und Preissystems notwendigen Geldumlaufes angenommen werden; damit ergab sich eine notwendige Reduktion des bestehenden Geldumlaufes um ein Drittel.

Das Währungsschutzgesetz hatte aber nicht nur den ungefähren Geldbedarf zu ermitteln und das Umtauschverhältnis danach einzurichten, sondern es musste bei diesem Umtausch vor allem darauf bedacht sein, zwangsläufig sich dabei ergebende Härten nach Tunlichkeit zu mildern und überhaupt für einen Ausgleich der durch das Gesetz dem Geldbesitzer auferlegten grossen Opfer zu sorgen. So wurde, um nicht wieder wie mit dem Schillinggesetz die Opfer einseitigerweise den Geldbesitzern aufzubürden, mit dem gleichzeitig erlassenen Gesetz über die Vermögensabgabe diesmal ein gerechterer Weg des Ausgleiches der Opfer auf die Geld- und Sachwertbesitzer gefunden.

Im einzelnen sah das Währungsschutzgesetz folgende Massnahmen vor:

1) Sämtliche Banknoten wurden mit Ausnahme eines al pari umgewechselten Betrages von S. 150.— pro Kopf der Bevölkerung im Verhältnis 3 : 1 gegen neue Noten umgetauscht. Damit wurde die zirkulierende Geldmenge auf den tatsächlich notwendigen Bedarf der Wirtschaft unter Berücksichtigung ihrer gegenwärtigen Kapazität reduziert und der darüber hinausgehende Geldüberhang beseitigt.

2) Sämtliche Sperrkonten wurden ohne Kompensation zur Gänze gestrichen, mit Ausnahme der Guthaben sozial Bedürftiger, denen ein Betrag von 2.500.— bis Schilling 3.500.— erhalten blieb, den sie in Monatsraten von 250.—, bzw. 350 Schilling abheben konnten. Die Begründung für die restlose Streichung der Sperrguthaben lag vor allem darin, dass diesen Guthaben, die überwiegend aus der Kriegszeit stammten, keine entsprechenden realen Werte mehr gegenüberstanden und daher verhältnismässig am wenigsten berücksichtigungswert erschienen. Überdies entstammten sie zum grössten Teil Kriegs- und Nachkriegskonjunkturge-

winnen und war ihre Streichung daher auch aus moralischen Gründen am ehesten vertretbar.

3) Die beschränkt verfügbaren Konten (Altkonten, Konversionskonten) im Betrage von 2,2 Milliarden Schilling, die zum Teil aus der Kriegszeit und zum Teil aus dem Währungsumtausch beim Schillinggesetz stammten, wurden in 2% Bundesobligationen umgetauscht, welche zur Bezahlung der für einen späteren Termin angekündigten Vermögensabgabe verwendet werden können.

4) Die Neukonten (60% der Einlagen aus der Zeit vom Schaltergesetz bis zum Schillinggesetz, d. h. vom Juni 1945 bis Dezember 1945, und sämtliche Einlagen nach dem Schillinggesetz), die bisher keiner Verfügungsbeschränkung unterlagen, blieben zur Gänze erhalten. Die Hälfte der freien Einlagen auf Konten, soweit sie über 1.000 Schilling lagen, wurden jedoch auf ein halbes Jahr und ein Viertel auf dreiviertel Jahr gesperrt. Für die Einlagen der öffentlichen Kassen der Vertragsversicherungsinstitute sowie Kreditinstitute galten Sonderbestimmungen. Durch die begünstigte Behandlung der Neukonten, die zum überwiegenden Teil aus Scheckeinlagen bestanden, sollte das Betriebskapital der Wirtschaft möglichst geschont werden.

5) Als Ergänzung zur Währungsreform sollte zu einem späteren Zeitpunkt eine Vermögensabgabe und eine Vermögenszuwachsabgabe, die die Kriegs- und Nachkriegsgewinne besteuert, verfügt werden. Damit soll dem Sachbesitzer, der gegenüber dem Geldbesitzer wesentlich im Vorteil ist, zumindest ein Teil der Lasten der Währungssanierung auferlegt werden.

Die im Zuge der Währungsregulierung den Kreditinstituten zugelaufenen Noten, sowie die abgebuchten Guthaben wurden dazu verwendet, die Bilanzen der Kreditinstitute, welche bis dahin auf der Aktivseite rund 7,7 Milliarden Schilling wertlose Forderungen an das deutsche Reich enthielten, zu bereinigen und die Forderung der Notenbank an den Bund zu reduzieren. Die Bereinigung der Bankbilanzen war für die Währungsreform deshalb unerlässlich, weil erst durch sie der Wert der bestehenden Einlagen gesichert wurde und die Liquidität der Kreditinstitute aufrecht erhalten werden konnte.

Die Durchführung des Umtausches und die Ausgabe der neuen Schillinge vollzog sich glatt und reibungslos. Zum Unterschied von der Panik, welche das Schillinggesetz auf dem Markte ausgelöst hatte, konnten die Bestimmungen des Währungsschutzgesetzes ohne irgendwelche Störungen der Märkte abgewickelt werden. Zwar gab es auch diesmal wieder Angstkäufe und alle möglichen Versuche, die Altschillinge noch im letzten Moment auf irgendeine Art und Weise anzulegen, um sie der Abwertung zu

entziehen, doch spielte sich dies alles in wesentlich ruhigeren Bahnen ab und konnte den allgemeinen ruhigen Ablauf der Umtauschaktion kaum beeinflussen.

Auch diesmal gab es nicht wenige kritische Stimmen, welche mehr oder weniger temperamentvoll und mit mehr oder weniger sachlichen Gründen gegen das Währungsschutzgesetz Stellung nahmen. Unter den politischen Parteien waren es die Kommunisten, deren traditionelle Ablehnung der Regierungspolitik sie jegliche Massnahme der Regierung verurteilen liess. Unter den Argumenten, welche die Kommunisten gegen das Währungsschutzgesetz ins Treffen führten, wurde vor allem die soziale Ungerechtigkeit immer wieder betont und propagandistisch hervorgehoben und ausgewertet. Sie sagten, dass die grossen Opfer dem kleinen Sparer aufgebürdet werden, während die grossen Schieber ihre Vermögen schon längst in Sachwerte angelegt hatten oder teilweise sogar ins Ausland verschoben hätten. Die Kommunisten forderten dagegen eine Vermögensabgabe für alle Kriegsgewinner und eine Erhöhung der Besitzessteuer.

Interessanter jedoch als die von rein propagandistischen Momenten beherrschte Kritik der politischen Parteien am Währungsschutzgesetz war zweifellos die Stellungnahme der wissenschaftlichen Fachwelt, vor allem der führenden Professoren der Nationalökonomie an den österreichischen Hochschulen für Welthandel und Universitäten. Es hat in der gesamten Öffentlichkeit beachtliches Aufsehen erregt, dass eine solch international bekannte Kapazität wie der Rektor der Grazer Universität, Prof. Dr. Josef Dobretsberger in mehreren Artikeln in Tageszeitungen und Wirtschaftszeitschriften die Durchführungsbestimmungen des Währungsschutzgesetzes scharf kritisierte (21). Auch Kerschagl, sowie der ehemalige Finanzminister und Konsulent der österreichischen Nationalbank, Kienböck, machten öffentlich verschiedene Bedenken gegen die Währungsreform geltend. Ihrer Ansicht nach war das Geldvolumen für das gegenwärtige Lohn- und Preisniveau gar nicht zu gross, und eine Herabsetzung des Geldumlaufes auf ein Drittel könnte unter Umständen schwere deflationistische Schädigungen der Wirtschaft nach sich ziehen. « Es ist gleichgültig », wie Kerschagl in einem Aufsatz in der "Presse" Keynes zitierend schrieb, « ob die Wirtschaft im Meere der Geldfülle ertränkt oder in der Schlinge der Geldknappheit erdrosselt wird »; Deflationspolitik zu betreiben, sei nicht das Allheilmittel, denn die Erfahrungen früherer Jahre haben gezeigt, dass ein allzu starkes Anziehen der Deflationsschlinge auf das Wirtschaftsleben geradezu paralysierend wirkt.

---

21) Siehe: « Neues Österreich » vom 21.XI.1947.

Die beabsichtigte Verringerung des Geldvolumens konnte sich in der Schärfe aber praktisch gar nicht auswirken, weil infolge des zeitlichen Zwischenraums zwischen Beschlussfassung und Veröffentlichung des Gesetzes und seinem Inkrafttreten nach erteilter Genehmigung durch den alliierten Rat die Geldbesitzer vielfach erfolgreich trachteten, ihre Geldbestände abzustossen. Am leichtesten war dies naturgemäss für diejenigen, welche erhebliche Schulden, insbesonders bei den Finanzämtern hatten, ferner bei allen Darlehensnehmern, die natürlich die Gelegenheit benützten, den Kreditinstituten die in Anspruch genommenen Kredite zurückzuerstatten. Die Zeit zwischen der Veröffentlichung und dem Inkrafttreten des Währungsschutzgesetzes war die Zeit der grossen Schuldenbereinigungen, und am 10. Dezember 1947 dürfte es wohl nur sehr wenige Österreicher gegeben haben, welche noch irgendwelche Schulden hatten.

Im Zuge dieser allgemeinen Schuldenbereinigung floss ein ungeheurer Geldstrom mit vielfach erhöhter Umlaufsgeschwindigkeit durch den gesamten Sektor der Privatwirtschaft in die staatlichen Kassen, sowie in die Kassen der Kreditinstitute. In der Zeit vom 7. November 1947 bis 7. Dezember 1947 ging der Notenumlauf um 1,86 Milliarden Schilling zurück, wovon allein mehr als 800 Millionen Schilling auf die Konti der Finanzämter für rückständige und fällige Steuern eingezahlt wurden. Die dadurch entstandene Überliquidität der Kreditinstitute wurde dadurch beseitigt, dass fünf Sechstel der Neugiroguthaben der Kreditinstitute blockiert wurden. Die Sperre wurde allerdings infolge des starken Geldbedarfes der Wirtschaft bereits unmittelbar nach Inkrafttreten des Währungschutzgesetzes wieder gelockert. Durch die Auszahlung eines Teiles der Löhne und Gehälter für Dezember, der Weihnachtsrenumerationen, sowie der Löhne und Gehälter per Dezember in neuen Schillingen, entstand im Dezember 1947 ein ausergewöhnlich hoher Notenbedarf, den die Kreditinstitute nur durch Rückgriffe auf die gesperrten Giroreserven bei der Nationalbank befriedigen konnten.

Auf diese Art und Weise konnte die gesamte Währungsreform nicht jenen Deflationsdruck voll entfalten, welcher ihr eigentlich zugedacht worden war. Dazu kam weiter, dass das letzte Viertel der an die Besatzungsmächte abzuliefernden Beträge in der Höhe von 74,5 Millionen Schilling bereits in neuen Schillingen anfangs 1948 entrichtet werden musste. Es waren somit genügend neue Quellen für den Geldstrom vorhanden, welche die Befürchtung zunichte machten, dass sich die « Schlinge der Geldknappheit » in allzu würgender Weise um die Kehle der Wirtschaft legte. Ob dieser nicht beabsichtigte Erfolg des Währungsschutzgesetzes, welcher allein der Verzögerung seiner Durchführung zu verdanken ist, für die endgültige Stabilisierung der österreichischen Währung günstig oder ungünstig gewesen ist, wird uns die nachstehende Betrachtung der Auswirkung des Währungsschutzgesetzes in den Jahren 1948/1949 zeigen.

6. - *Die gegenwärtige Situation in der österreichischen Währungspolitik.*

a) *Die unmittelbare Auswirkung des Währungsschutzgesetzes.*

Die rein quantitative Auswirkung des Währungsschutzgesetzes unmittelbar nach der Beendigung des Umtausches zeigte sich in einer Verringerung des Gesamtumlaufes um 3,4 Milliarden Schilling. Vor dem Inkrafttreten des Gesetzes hatte der gesamte Notenumlauf einschliesslich der freien Verbindlichkeiten 9 Milliarden Schilling betragen und war nunmehr auf 5,6 Milliarden Schilling zurückgegangen. Davon entfielen auf den Notenumlauf nach dem Umtausch 1,6 Milliarden Schilling und auf die freien Giroverbindlichkeiten rund 4 Milliarden Schilling. Die Entwicklung des Notenumlaufes zeigt in anschaulicher Weise nachstehende tabellarische Übersicht über die Nationalbankausweise während der Zeit der Umtauschaktion.

Nationalbankausweise (22)
(in Milliarden Schilling)

	7.11.47	9.12.47	10.12.47	15.3.48
Banknotenumlauf	6,2	2,8	1,6	3,9
Freie Verbindlichkeiten	2,8	6,2	4,0	1,7
	9,0	9,0	5,6	5,6
Gesperrte Verbindlichkeiten	3,4	3,4	2,0	1,9
	12,4	12,4	7,6	7,5

Wie aus der Tabelle ersichtlich, stieg der Notenumlauf in der Zeit vom 10. Dezember 1947 (Ende der Umtauschaktion) bis zum 10. März infolge Rückganges der freien Verbindlichkeiten um 2,3 Milliarden Schilling. In der gleichen Zeit gingen die gesperrten Verbindlichkeiten um 100 Millionen Schilling zurück, was auf die Freigabe von Sperrguthaben für sozial Bedürftige zurückzuführen ist.

Bemerkenswert ist, dass der Banknotenumlauf von allem Anfang an sofort wieder eine steigende Tendenz aufwies. So betrug seine Zunahme bereits im Februar 1948 187 Millionen Schilling und zeigte diese kontinuierliche Steigungstendenz auch in den folgenden Monaten. Die Zunahme in den einzelnen Monaten betrug für März 120 Millionen Schilling, für April 143 Millionen Schilling, für Mai 128 Millionen Schilling, für Juni 214 Millionen Schilling, und erreichte mit einer Zunahme von 177 Millionen Schilling im August 1948 bereits wieder die 5 Milliardengrenze.

22) Monatsberichte des österreichischen Instituts für Winsch. f.

Bis zum Oktober 1948 stieg der Notenumlauf nach dem Währungsschutzgesetz um volle 1,7 Milliarden Schilling oder 50%.

Diese neuerliche Ausdehnung des Geldvolumens enthält jedoch zum Unterschied von der Entwicklung des Notenumlaufes nach dem Schillinggesetz keine, oder zumindest keine erheblichen inflationistischen Tendenzen. Dies geht schon vor allem daraus hervor, dass die Ausdehnung des Geldvolumens keineswegs mehr von der für jede inflationistische Entwicklung so charakteristischen Lohn- und Preisdynamik begleitet ist. Im Gegenteil: die Preisbildung auf den Märkten, insbesondere auf den freien Märkten, zeigte sofort unmittelbar nach dem Währungsschutzgesetz keine wesentliche Veränderung — was wohl auf die abwartende Haltung der Verkäufer wie auch auf die gerade zur Zeit des Umtausches saisonbedingte Erhöhung zurückzuführen sein dürfte, — sondern begann sich erst nach und nach an die veränderte monetäre Situation anzupassen. (23)

Der durch die Geldknappheit langsam wirksam werdende Preisdruck wirkte sich zunächst nur auf die Güter mit grosser Nachfrageelastizität aus, während die Preise der lebensnotwendigen Güter, d. s. also hauptsächlich die offiziellen Preise der bewirtschafteten Güter vorerst keine Veränderungstendenzen zeigten. Die erste Auswirkung des Währungsschutzgesetzes auf dem Markt waren demnach ein starker Preisdruck auf den schwarzen Markt und auf die nicht der Bewirtschaftung unterworfenen Güter des legalen Marktes.

Dieser Preisdruck hatte neben der unmittelbaren Wirkung eines Preisabbaues nicht minder wichtige mittelbare Auswirkungen zur Folge. Vor allem bewirkte er auch eine zunehmende Umgruppierung auf den Arbeitsmärkten, weil infolge der sinkenden Nachfrage nach Gütern des minder wichtigen Bedarfes eine Freisetzung und darauffolgende Umschichtung von Arbeitskräften eintrat, welche den Industrien des lebensnotwendigen Bedarfes zugute kam. Da die produzierte Menge nun nicht mehr allein entscheidend für den Produktionsertrag war und der freie Marktmechanismus allmählich wieder in Funktion trat, war die Wirtschaft gezwungen, ihren Einsatz an Arbeitskräften und an Kapital wieder zu rationalisieren.

Dies wirkte sich in weiterer Folge auf die Produktivität der Erzeugung aus, welche dementsprechend zuzunehmen begann. Die langsam wirksam werdende Preissenkungstendenz offenbarte sich zum Teil auch in allgemeinen Qualitätsverbesserungen der Ware, wozu vielfach auch die stärker werdende Kaufenthaltsamkeit des Publikums beitrug, welches angesichts

---

23) « Das Zwiedinek-Südenhorstsche » Trägheitsgesetz der Preisbildung ist hier besonders deutlich zu beobachten.

der zunehmenden Geldknappheit seine Einkäufe auf das Notwendigste beschränkte und eine kritische Auswahl der Qualität zu treffen begann.

Diese Umschichtungstendenzen begannen — wie schon erwähnt — zuerst auf dem freien Marktsektor um sich zu greifen. Der bewirtschaftete Marktsektor dagegen — durch die Unelastizität der Nachfrage vor einem Nachfragerückgang geschützt — war durch die ihm auferlegten Preisbindungen der Preisentwicklung der freien Märkte ohnedies niemals in dem Mass gefolgt und konnte daher sein Preisniveau vorerst noch behaupten, ja einzelne Preise sogar noch erhöhen. Dadurch näherten sich die beiden Preisebenen des freien und des bewirtschafteten Marktsektors mehr und mehr, was dadurch noch gefördert wurde, dass durch mehr oder weniger stillschweigende Sanktionierung des freien Handels an und für sich bewirtschafteter Güter ein halblegaler, sogenannter « grauer Markt » entstand, dessen Preise durch das Wegfallen vieler Zwischenhändlersspannen und der diversen Risikoprämien niedriger sein konnten als die Preise des schwarzen Marktes.

Mit der allgemeinen Preissenkungstendenz und der zunehmenden Wirksamkeit des Preismechanismus Hand in Hand ging die Frage des allmählichen Abbaues der Bewirtschaftung und der Rückkehr zur freien Marktwirtschaft.

b) *Die Lockerung der Bewirtschaftung, das Problem des grauen Marktes*

Kaum ein anderer Sektor der staatlichen Wirtschaftspolitik ist so umstritten gewesen wie die Bewirtschaftung. Lange Zeit hindurch haben die sozialistische Partei und die Kommunisten gegen die teilweise Aufhebung bzw. die Lockerung der Bewirtschaftung einzelner Waren durch das von der österreichischen Volkspartei kontrollierte Handelsministerium heftig polemisiert. Man glaubte nämlich — und wie sich in einigen Fällen zeigte nicht ohne Grund — dass die Freigabe einer Warengattung ihre Preise auf dem grauen Markt sofort hinaufschnellen lassen würde und die breiten, weniger kaufkräftigen Bevölkerungsschichten diese Waren dann nur zu den überhöhten, « grauen » Preisen kaufen könnten.

Anderseits musste es aber das Ziel der staatlichen Wirtschaftspolitik sein, durch systematischen Abbau der Bewirtschaftung zu normalen Verhältnissen überzugehen und die beiden Preisebenen einander näher zu bringen. Dies umso mehr, als der Bewirtschaftungs- und Preiskontrollapparat ohnedies nicht mehr so reibungslos funktionierte, wie dies während des Krieges unter deutscher Regie der Fall war und es den staatlichen Aufsichtsbehörden immer schwerer wurde, insbesondere über die Bewegung der Einzelhandelspreise eine nur annähernd genaue Kontrolle zu unterhalten.

Je mehr sich mit der Zeit die Unzulänglichkeit der Bewirtschaftung erwies, umso mehr Stimmen wurden laut, die für einen Abbau der Bewirtschaftung plädierten. Schon vor der Währungsreform im Dezember 1947 hatte sich eine ansehnliche Partei der Anhänger des « grauen » Marktes gebildet, welche einen schrittweisen Abbau der Bewirtschaftung, zunächst der Güter des nicht lebensnotwendigen Bedarfes forderten. Unter den Anhängern des grauen Marktes fanden sich auch namhafte Vertreter der Wissenschaft, wie Professor Heinrich von der Hochschule für Welthandel in Wien, der in einer sehr verbreiteten Brochüre für die Errichtung eines dritten Marktes eintrat. Dies ist umso bemerkenswerter, als Professor Heinrich alles eher als ein Verfechter liberaler Wirtschaftsideale ist und als Vertreter der universalistischen Schule Othmar Spanns sogar eine weitgehende staatliche Reglementierung befürwortet. (24)

Es ist nicht nur die mangelhafte Kontrollmöglichkeit der staatlichen Aufsichtsbehördern und wohl auch die gesunkene Autorität, sondern, wie Heinrich betont, vor allem der Umstand, dass es in dem kontrollierten Preissystem der Nachkriegswirtschaft keinen richtigen Preis gibt und auch gar nicht geben kann, denn der Preis ist ja nichts anderes als die in Geld ausgedrückte Austauschrelation von Gütern, welche normalerweise Schwankungen unterworfen ist, die Änderungen der Austauschrelation bewirken. Solche Schwankungen, die allein schon durch die allgemeinen strukturellen Veränderungen unserer Nachkriegswirtschaft bedingt sind, wie z.B. die Senkung der Produktivität einzelner Wirtschaftszweige infolge Bombenschadens, Ausfall von Maschinen, Engpässe in der Rohstoffbeschaffung usw. haben die Kostenstruktur verschiedener Wirtschaftszweige oft grundlegend verändert und damit zwangsläufig auch ihre natürlichen Preisrelationen. Diese können sich aber infolge des Preisstopps den strukturellen Kostenveränderungen nicht anpassen, was auf die Dauer zu schweren Störungen der Tauschwirtschaft führen muss. Die Voraussetzung für den störungsfreien Ablauf des Wirtschaftsprozesses sei daher der richtige Preis und wenn dieser nicht durch behördliche Preisbildung einwandfrei ermittelt werden könne, so müsse die Preisbildung eben dem Spiel der freien Kräfte des Marktes, d.h. dem Angebot und der Nachfrage überlassen werden.

Die Unzulänglichkeit der Stoppreise zeigte sich insbesonders auf dem Sektor der agrarischen Produkte. Bis zum Lohn- und Preisabkommen im August 1947 bestand zwischen gewerblicher Wirtschaft und Agrarwirtschaft eine ziemlich beträchtliche Preisschere zu Gunsten ersterer, weil die staatliche Preiskontrolle aus naheliegenden Gründen besonders die die Lebenshaltungskosten beeinflussenden, wichtigsten Lebensmittelpreise für Fett, Mehl und Fleisch möglichst stabil halten wollte. Da aber anderseits die

---

24) W. Heinrich: « Der graue Markt ».

Futtermittelpreise, sowie die Preise der von der Landwirtschaft benötigten gewerblichen Produkte wie landwirtschaftliche Geräte, Düngemittel, Saatgut beträchtlich gestiegen waren, musste die Landwirtschaft ihre Produkte vielfach unter den Gestehungskosten an die Wirtschaftsverbände abliefern. Die unausbleibliche Folge davon war ein starkes Absinken der Leistung der Landwirtschaft und vor allem eine unzureichende Erfüllung des Ablieferungssolls. Ein erheblicher Teil des Ernteertrages, ebenso wie die ständig steigende Quote an Schwarzschlachtungen floss in die Kanäle des schwarzen Marktes.

Da auf diese Art und Weise nur die Verbraucherschaft die Leidtragende war, welche trotz besserer Ernten immer nur das karg bemessene Soll, welches oft nicht einmal voll erfüllt wurde, zugeteilt erhielt, setzte sich endlich die Erkenntnis durch, dass nur eine Korrektur der Preise der Agrarprodukte von diesen Missständen in der Lebensmittelbewirtschaftung Abhilfe schaffen könne. Durch die im Lohn- und Preisabkommen vom August 1947 genehmigten Preiserhöhungen für Agrarprodukte konnte dann tatsächlich die Preisschere zum Teil geschlossen werden, mit dem Erfolg, dass innerhalb weniger Monate auf Grund der gestiegenen Lebenshaltungskosten Lohnerhöhungen genehmigt werden mussten, welche in weiterer Folge zu Preiserhöhungen führten.

Auf die monetären Aspekte dieses Problems sind wir schon an anderer Stelle eingegangen und haben fetsgestellt, dass rein monetär gesehen, die Ursache dieser Preis- Lohndynamik in der Überhöhung des Geldvolumens gegenüber den Güterpreisen und dem Handelsvolumen zu suchen ist. Monetär gesehen ist daher das Geldvolumen auf ein Mass zu reduzieren, welches dem gegebenen Handelsvolumen und dem bestehenden Preisniveau entspricht oder muss dem Preisauftrieb stattgegeben werden, bis die Preise nach oben an die « Gelddecke » stossen, wobei allerdings jene Schraube in Bewegung gerät, welche, wenn sie einmal in Schwung ist, sich kraft ihrer eigenen Dynamik immer weiter fortbewegt und nur schwer, wenn überhaupt wieder zum Stehen gebracht werden kann. (25)

Preispolitisch lautete das Problem dagegen, ein System richtiger Preise zu finden. Der einfachste Weg, die Einspielung der richtigen Preise dem freien Spiel der Kräfte anzuvertrauen, war von Haus aus nicht ganghar, weil infolge eines übermächtigen Druckes eines ungeheuren Kaufkraftüberhanges dessen Entfesselung, die auf noch sehr schwachen Beinen stehende Produktion sofort erdrückt hätte. Anderseits waren die Korrekturen einzelner Preise, wie das Beispiel des Lohn- und Preisabkommens zeigte, wohl geeignet, die Preisschere wohl vorübergehend zu schliessen, doch konnte

25) Vgl. R. Kerschagl: « Das Geld von heute » Seite 118.

damit nicht die allgemeine Disproportionalität des gesamten Preisgefüges beseitigt werden, denn über dem Umweg von steigenden Lebenshaltungskosten und Lohnerhöhungen tat sich die mühsam überbrückte Kluft in voller Weite wieder auf.

Beide Wege konnten daher als alleinige Lösung nicht befriedigen. Der richtige Weg schien den Vertretern des « grauen » Marktes eine schrittweise Lockerung der Bewirtschaftung bei gleichzeitiger Einführung eines zweiten Marktes mit freier Preisbildung auf Grund von Angebot und Nachfrage zu sein. Dadurch wäre der Wirtschaft erstens ein starker Anreiz zur Leistungssteigerung gegeben, zweitens würden infolge des Wegfallens der diversen Zwischenhandelsspannen und Gefahrenprämien des Schwarzhandels eine erhebliche Senkung der Preise des bisherigen schwarzen Marktes erzielt werden können, und schliesslich würden drittens die nunmehr legal gewordenen Geschäfte wieder fakturiert und über sie Bücher geführt werden, womit dem Staat grosse Beträge seiner Haupteinnahmensquellen, der Einkommenssteuer und der Umsatzsteuer erneut erschlossen würden.

Die zusätzlichen Einnahmen aus der Einkommens- und Umsatzsteuer könnten vom Staat für Preisstützungsaktionen von Agrarerzeugnissen verwendet werden, was den Bauern einen angemessenen Preis für ihre Erzeugnisse sichern würde und anderseits den Verbrauchern die Möglichkeit gäbe, über das ihnen durch die Bewirtschaftung gesicherte Existenzminimum hinaus lebensnotwendige Güter zu Preisen zu beziehen, welche weit unter den bisherigen Schwarzmarktpreisen liegen. Selbstverständlich dürfte die Beschickung des freien Marktsektors nicht auf Kosten der Belieferung des bewirtschafteten Marktsektors gehen. Dies ist das Hauptargument, welches die Gegner des grauen Marktes, hauptsächlich die Sozialisten und Kommunisten ins Treffen führten, welches jedoch von seinen Anhängern damit entkräftet wurde, indem man darauf hinwies, dass eine ordnungsmässige Belieferung des rationierten Marktsektors bei einem staatlich anerkannten, freien zweiten Markt leichter zu gewährleisten sei, als wenn - wie es bisher geschah - die das Ablieferungssoll übersteigenden Produktionserträge (und sehr oft nicht einmal diese) in den unkontrollierbaren Kanälen des schwarzen Marktes verschwinden würden.

Freilich waren sich auch die Anhänger des grauen Marktes darüber im Klaren, dass seine Einführung, wie überhaupt jede Lockerung der Bewirtschaftung mit einer monetären Reform Hand in Hand gehen müsste. Als dann nach der Durchführung des Währungsschutzgesetzes im Dezember 1947 die diesbezüglichen Voraussetzungen gegeben schienen, indem die Wirksamkeit des Preismechanismus wieder in zunehmendem Masse in Erscheinung trat, schwanden auch die von den Vertretern der Konsument-

enschaft, insbesondere von den Gewerkschaften und einigen politischen Parteien geäusserten Bedenken.

Erstmalig schritt man zu einer versuchsweisen Freigabe der Kirschen- und Erdbeerernte im Juni 1947. Das Ergebnis zeitigte eine ungewöhnlich reiche Belieferung des Marktes, doch war der Kaufkraftüberhang vor der Währungsreform noch zu gross, so dass trotz des aussergewöhnlich grossen Angebotes stark überhöhte Preise verlangt und auch bezahlt wurden. Als dann nach der Währungsreform schon in den ersten Monaten des Jahres 1948 eine immer mehr spürbare Geldknappheit in Käuferkreisen eintrat, konnte man auch zur Aufhebung der Bewirtschaftung von einzelnen Nahrungs- und Genussmitteln wie Kaffee, Schokolade, Kakao, Reis, Obst usw. schreiten. Gleichzeitig begann man die Bewirtschaftung der Textilien einzuschränken und hob diese schliesslich im Sommer 1948 gänzlich auf. Der Erfolg dieser Massnahme gab dem Versuch recht, da schon vor der völligen Freigabe eine merkliche Preissenkungstendenz auf dem Sektor der Textilien zu verzeichnen war. Weiterhin bewirtschaftet blieben die wichtigsten Lebensmittel wie Brot, Mehl, Fett, Fleisch, Zucker und ausserdem Schuhe. Letztere konnten erst im April 1949 endgültig freigegeben werden.

Gegenwärtig sind nurmehr die oben angeführten wichtigsten Lebensmittel noch der Bewirtschaftung unterworfen, woran sich auch bis auf weiteres kaum etwas ändern dürfte, da die inländische Aufbringung auch weiterhin den Bedarf decken können wird.

c) *Das Verhältnis zwischen Notenumlauf, Umsatzvolumen und Lohnniveau*

Wir haben bereits an anderer Stelle ausgeführt, wie aus der Gegenüberstellung von Kapazität, Ausnützungsgrad und dem zirkulierenden Geldvolumen der Jahre 1937 und 1947 und unter Berücksichtigung der Veränderung des Preisniveaus zwischen diesen beiden Vergleichsjahren zu ersehen ist, dass im Jahre 1947 vor der Währungsreform im Verhältnis zum Preisniveau das Geldvolumen ungefähr um das Dreifache überhöht war, bzw. dass der Preisindex um rund 300-350 hätte steigen können, bevor das Preisniveau an die Gelddecke angestossen wäre.

Die Relation zwischen realen Umsatzvolumen und Notenumlauf war aber auch noch nach der Durchführung des Währungsschutzgesetzes im Verhältnis zum Vergleichsjahr 1937 absolut verzerrt und unrichtig. Der Notenumlauf war relativ zum Umsatzvolumen immer noch zu hoch, denn wenn man das Umsatzvolumen des Jahres 1947 mit rund 70 % des Jahres 1937 annimmt, wobei schon alle Hilfslieferungen und Requisitionen der Besatzungsmächte berücksichtigt sein sollen, und man ferner miteinbezieht,

dass das Preisniveau auf das rund Dreifache gestiegen ist, so ergibt sich daraus, dass die Güterzirkulation im Jahre 1948 von einer Geldmenge von ca. 1,8 Milliarden Schilling hätte bewältigt werden können. Tatsächlich wurde der Notenumlauf aber von 6,2 Milliarden Schilling im November 1947 auf 3,6 Milliarden Schilling im Februar 1948 herabgesetzt, womit er aber immer noch doppelt so hoch war, als er — entsprechend dem Verhältnis zwischen Umsatzvolumen und Notenumlauf im Jahre 1937 — sein sollte.

Das Verhältnis zwischen Notenumlauf und der Lohn- und Gehaltssumme zeigt dagegen ein ganz anderes, wesentlich günstigeres Bild:

Verhältnis zwischen Notenumlauf und Lohn- und Gehaltssumme

	1937	Nov. 1947	Feb. 1948
a) Monatliche Lohn- und Gehaltssumme	260	1.000	1.000
b) Notenumlauf	850	6.200	3.660
Verhältnis b : a (in Millionen Schilling) (26)	3,3	6,2	3,6

Wir sehen, dass das Verhältnis zwischen Notenumlauf und der Lohn- und Gehaltssumme nach der Währungsreform ein nur wenig verändertes Bild im Vergleich zu 1937 zeigt.

Der Vergleich zwischen Notenumlauf mit der Lohn- und Gehaltsumme und dem Umsatzvolumen zeigt also, dass jener relativ zur ersteren nicht gestiegen ist, dass er jedoch relativ zum gesunkenen Umsatzvolumen auf das Doppelte gestiegen ist, bzw. dass dieses auf die Hälfte seines früheren Verhältnisses zum Notenumlauf gesunken ist. Das bedeutet mit anderen Worten, dass das durchschnittliche österreichische Realeinkommen auf rund die Hälfte seines Standards des Jahres 1937 gesunken ist.

d) *Der Staatshaushalt.*

Der Einfluss des Staatshaushaltes ist bei einer Mangelswirtschaft besonders gross, da gerade in Notzeiten dem Staat zusätzliche Aufgaben übertragen und zusätzliche Belastungen auferlegt werden. Es besteht dann

26) Monatsberichte des österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung: Heft 4 April 1948.

die Gefahr, dass die vermehrten Ausgaben des Staates aus den ordentlichen Einnahmen, die infolge des verminderten Sozialproduktes stark zurückgehen, nicht gedeckt werden können und durch ein übermässiges Budgetdefizit inflationistische Tendenzen ausgelöst werden. Umso bemerkenswerter ist es, dass trotz dieser Gefahren der ordentliche Staatshaushalt seit 1946 ausgeglichen werden und nur die ausserordentlichen Aufwendungen der einzelnen Fiskaljahre aus den laufenden Einnahmen nicht gedeckt werden konnten. Dass trotz des gegenüber dem Jahre 1938 stark verringerten Volkseinkommens die ordentlichen Einnahmen in ihrer Höhe aufrecht erhalten wurden, ist dabei vor allem auf die rigorose Steuerpolitik zurückzuführen, welche die während des Krieges eingeführten ausserordentlichen Steuern und Kriegszuschläge nicht nur beibehielt, sondern um etliche, wie die weiteren Erhöhungen der Einkommenssteuersätze, durch die Einhebung eines Wiederaufbauzuschlages für Tabakwaren, der allein eine halbe Million Schilling einbringen sollte und neuerdings durch die mit 1. Juni 1949 in Kraft tretende Frachtsatzerhöhungen der Bundesbahnen, den neuen Portozuschlägen und vor allem der 100 % (!!!) Erhöhung der Umsatzsteuer erweiterte.

Trotz dieser unter äussersten Anstrengungen erreichten Ausgeglichenheit des ordentlichen Budgets, welche nur mit einer in der Finanzgeschichte einzig dastehenden Anziehung der Steuerschraube erzielt werden konnte, ist es dem Staat nicht möglich, aus den ordentlichen Einnahmen neben den ordentlichen Ausgaben auch noch die ausserordentlichen Ausgaben zu decken. Die Kosten des Wiederaufbaues und der Investitionen neuer Anlagen sind zwar beträchtlich, doch wäre der durch sie verursachte Abgang keineswegs besorgniserregend. Dazu kommen aber nun noch die Besatzungskosten und die Kosten zur Erhaltung der « Displaced Persons », die eine Equilibrierung des Budgets völlig ausgeschlossen machen.

Nachstehende Tabelle gibt eine Übersicht über die Entwicklung des österreichischen Budgets von 1946-1949. (27)

A) *Ordentlicher Haushalt*

	(in Millionen Schilling)				
	Abschl. 1946	Abschl. 1947	Voranschl. 1948	Abschl. 1948	Voranschl. 1949
Personalaufwand	1.260	1.866	2.456		2.948
Sachaufwand	1.212	2.344	2.837		3.147
Lfd. Ausgaben	2.472	4.210	5.293	4.005	6.089
Einnahmen	2.679	5.411	5.294	4.043	6.091
Überschuss	207	1.201	1	38	1

27), Heft 12, Dezember 1948.

B) *Ausserordentlicher Haushalt*

	Abschl. 1946	Abschl. 1947	Voranschl. 1948	Abschl. 1948	Voranschl. 1949
Wiederaufbau und Investitionen	318	670	598	500	1.442
Desplaced Persons Kosten	70	97	*)	103	*)
Besatzungskosten	866	506	*)	*)	*)
Ausserordentliche Ausgabe insgesamt	1.254	1.273	598	603	1.442
Gesamtabgang	1.047	72	597	565	1.441
in % der Gesamtausgaben	27	1,3	10,1	12,3	19,1

*) im Voranschlag nicht enthalten.

e) *Das Problem der Besatzungskosten.*

Die Besatzungskosten stellen im österreichischen Wirtschaftsleben der Nachkriegszeit einen Faktor dar, welcher die Stabilität der Währung ernstlich gefährdet. Im Jahre 1946 befand sich ein Drittel des gesamten Geldumlaufes in den Händen der Besatzungsmächte. Im Zuge der Durchführung des Schillinggesetzes wurden nicht weniger als 2.980 Millionen Schilling an die Alliierten ausbezahlt, wozu noch während des Jahres 1946 weitere 812 Millionen Schilling an laufenden Zahlungen kamen. Im Jahre 1947 betrugen die tatsächlichen Zahlungen allerdings mit 400 Millionen Schilling bereits erheblich weniger, was darauf zurückzuführen ist, dass seit Mitte 1947 die amerikanische Besatzungsmacht auf die Bezahlung ihres Anteils verzichtete und alle von ihr in Anspruch genommenen Dienste und Leistungen an die Bundesregierung in Dollar bezahlt. Die Besatzungskosten für das letzte Vierteljahr des Jahres 1947 mussten aber schon in neuen Schilling bezahlt werden, was zu Beginn des Jahres 1948 zu einer zusätzlichen Belastung der Staatskassa um 74,5 Millionen Schilling führte.

Trotzdem die Besatzungskosten auch im Jahre 1948 weiter herabgesetzt wurden und «nur» mehr rund 300 Millionen Schilling betragen, bilden sie damit doch die Hälfte des gesamten Budgetdefizites. Dies allein bedeutet eine bedrückende Belastung des österreichischen Steuerzahlers und darüber hinaus eine ernstliche Gefährdung der Währungsstabilität. Die tatsächlichen Kosten der Besetzung sind aber noch wesentlich höher, weil die unter Umgehung des österreichischen Tabakmonopols nach Österreich unter dem Schutz einer Besatzungsmacht hereingeschmuggelten Zigaretten allein einen Ausfall von mehr als 120 Millionen Schilling pro Jahr für die Staatskasse bedeuten. Dazu kommt weiters die im Gegensatz zu den Bestimmungen des alliierten Kontrollabkommens geübten Exterritorialität der

U.S.I.A. - Betriebe (von den Russen als deutsches Eigentum beschlagnahmten Betriebe), welche keine Steuern zahlen und überhaupt ein vollkommen selbständiges Dasein innerhalb des österreichischen Staates führen. Dazu gesellen sich ferner die gänzlich unkontrollierten Aus- und Einfuhren, für welche kein Zoll bezahlt wird und die zum überwiegenden Teil dem Schwarzmarkt zufliessen.

Rein quantitativ kann der Schaden, welcher Österreich aus der Besetzung erwächst, gar nicht ermittelt werden, doch ist er bestimmt um Wesentliches höher als die effektive Summe der Besatzungskosten von 300 Millionen Schilling im Jahr. Die volkswirtschaftlichen Schäden, welche Österreich durch die Wegnahme des grössten Teiles seines modernen Maschinenparkes, der wichtigsten seiner Exportindustrien, des Grossteils seines Waggonparkes usw. erlitten hat, gehen jedenfalls in die Milliarden. Es mutet unter Berücksichtigung aller dieser Umstände wirklich geradezu als Wunder an, dass es dennoch gelungen ist, die österreichische Wirtschaft wieder einigermassen ins Gleichgewicht zu bringen und die österreichische Währung wieder zu stabilisieren.

f) *Die Stabilisierung des äusseren Geldwertes.*

Während die innere Stabilisierung einer Währung mehr oder weniger durch autonome Mittel erfolgen kann, stehen, abgesehen von der Devisenbewirtschaftung, für die Stabilisierung des Aussenwertes, wenn keine Metallbindung mehr vorhanden ist, kaum derlei Mittel zur Verfügung. Die Entwicklung des äusseren Geldwertes wird aber zweifellos durch den Erfolg der inneren Währungsreform unmittelbar beeinflusst, denn der Zusammenhang zwischen Aussen- und Binnenwert der Währung wird in erster Linie durch das Preisniveau hergestellt.

Für die Bewertung des österreichischen Schillings im Ausland sind in den letzten Jahren nur zwei Kurse von Bedeutung gewesen:

1) der starre Dollarkurs 1 : 10
2) der freie Kurs auf den Schweizer Devisen- und Valutenmärkten.

Während ersterer lediglich eine Bedeutung als Verrechnungsgrundlage für das zwischen Österreich und seinen Handelspartnern durchgeführte Warenclearing besitzt und ansonsten rein valutarisch vollkommen bedeutungslos ist, zeigt die freie Kursentwicklung des Schillings auf den Schweizer Märkten deutlich, wie dieser langsam wieder seinen internationalen Standard zurückgewinnt.

Knapp vor dem Währungsschutzgesetz betrugen die Notierungen auf dem Zürcher Markt für 100 Schilling 3,75 - 4,25 SFr. und nahmen dann, von

gelegentlichen Rückschlägen unterbrochen, kontinnierlich zu. Gegenwärtig haben die Zürcher Kursnotierungen einen Stand von 14,0 - 14,25 SFr. für 100 Schilling erreicht, und es besteht kein Grund zur Annahme, dass diese Entwicklung nicht weiterhin anhalten sollte.

Die Schillingnotierung auf den Schweizer Märkten zeigen recht deutlich, wie sich der Aussenwert der österreichischen Währung in den letzten Jahren verbessert hat, wenngleich ihnen keine zu grosse Bedeutung beigelegt werden darf, da ihnen ausser den tatsächlichen Verbesserungen der Zahlungsbilanz auch viele spekulative Momente zugrunde liegen.

g) *Der Einfluss der Währungsreform auf die Entwicklung des Aussenhandels.*

Dass das österreichische Aussenhandelsvolumen in dem auf die Währungsreform folgenden Monat, dem Jänner 1948 vorübergehend stark zurückging, ist nicht allein nur auf die Auswirkung der Konversion zurückzuführen, sondern ist zum Teil auch saisonbedingt. In den folgenden Monaten belebte sich aber der Export zusehends wieder und erreichte im April den Höchststand seit Kriegsende mit 144 Millionen Schilling. Im Vergleich zum Leistungsvolumen der Binnenwirtschaft ist diese Zahl aber immer noch verhältnismässig niedrig. Während das Produktionsvolumen der österreichischen Wirtschaft 70 % des Standes von 1937 betrug, erreichte das Ausführvolumen im Verhältnis zu diesem Vergleichsjahr nur 40% (28). Der österreichische Aussenhandel hat sich also gegenüber der Vorkriegszeit also nicht im gleichen Tempo entwickelt, bzw. erholt wie das Produktionsvolumen der Binnenwirtschaft und hat auch nach der Währungsreform diese Relation nicht erreicht. Diese unbefriedigende Entwicklung des Aussenhandels ist auf verschiedene Umstände zurückzuführen.

Solange die österreichischen Exporteure ihre Exportpreise nach dem für den Inlandmarkt vorgeschriebenen Stoppreisen kalkulieren mussten, waren sie auf den Auslandsmärkten konkurrenzfähig. Da sie dabei aber auch auf die Zuteilung von Rohstoffen zu offiziellen Preisen durch die staatlichen Bewirtschaftungsstellen angewiesen waren und diese nur recht unzulänglich erfolgte, anderseits die Produzenten, welche im Inland in der Regel bessere Preise erzielen konnten, an wenig einträglichen Exporten nicht sehr interessiert waren, konnte sich der österreichische Export vor der Währungsreform nicht in dem Masse entfalten, als er es auf Grund der noch vorhandenen Leistungskapazität der österreichischen Wirtschaft

28) Monatsberichte des österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung, Heft 3, März 1948.

eigentlich gekonnt hätte. Mehr als 50 % der Exporte erfolgte im Kompensationsverkehr, weil auf diese Art und Weise die österreichischen Exporteure verhältnismässig billig zu den für ihre Ausfuhren notwendigen Rohstoffen gelangten oder sich die Devisenerlöse aus ihren Exporten von Importeuren mit entsprechenden Aufschlag ablösen liessen, was in dem Masse immer notwendiger wurde, als die Selbstkosten der Exportindustrien nach und nach anstiegen und die staatlichen Preisbildungen fallen gelassen werden mussten.

Bereits vor der Währungsreform im Jahre 1947 hatten die Preise zahlreicher Exportindustrien das Weltmarktspreisniveau erreicht und teilweise schon überschritten. Abgesehen von Kompensationsgeschäften wurde es unter Zugrundelegung des festgesetzten Dollarumrechnungskurses zum Schilling von 1 : 10 für die österreichischen Exporteure immer schwieriger, ihre Produkte auf den Auslandsmärkten abzusetzen. Die österreichische Nationalbank musste dem Schillingwert auf den Auslandsmärkten dadurch Rechnung tragen, dass sie dem einzelnen Exporteur je nach seiner Konkurrenzfähigkeit auf dem Auslandsmarkt einen entsprechend hohen Teil seines Devisenerlöses zum Verkauf mit Agio an Importeure freigab. Damit hat man das französische Beispiel einer Differenzierung des Wechselkurses praktisch übernommen, wenngleich dies von offizieller österreichischer Seite merkwürdigerweise immer noch geleugnet wird. Im Prinzip ist jedoch das österreichische Verfahren das Gleiche, wobei uns aber die französische Methode der Unterscheidung in volkswirtschaftlich wichtigen und unwichtigen Importen, nach welcher Devisen entweder zum amtlichen Kurs erworben werden können oder zum höheren Kurs am freien Markt erworben werden müssen, vorteilhafter erscheint. Das österreichische Verfahren weist gegenüber dem französichen allerdings den beachtlichen Vorteil auf, dass die Nationalbank die Devisenablieferung des einzelnen Exporteurs je nach seiner Konkurrenzfähigkeit im Ausland festsetzt, womit ihr mehr Devisen zum amtlichen Kurs zufliessen, als wenn, wie in Frankreich, die Ablieferungsquote einheitlich mit 50 % festgesetzt wäre.

Ungeachtet dessen ist die Überhöhung des Schillingkurses ein Umstand, der die Entwicklung des österreichischen Aussenhandels ernstlich hemmt. Die Abwertung des Schillings zum Dollar ist daher das meist diskutierte Problem in Kreisen des Exporthandels, und von dieser Seite ist die Forderung nach Angleichung des Schillingkurses an die Kaufkraftparität naturgemäss am stärksten. Anderseits werden jedoch seitens der verantwortlichen Träger der Währungspolitik verschiedene Argumente gegen eine sofortige Schillingabwertung ins Treffen geführt, welche mindestens zum Teil recht stichhaltig sind. So führen die Gegner einer sofortigen Abwertung vor allem ins Treffen, dass eine Devaluation in gleichem Masse als sie die österreichischen Exportchance verbessern würde, die Einfuhren

verteuern müsste, was bei der besonders grossen Importabhängigkeit der österreichischen Wirtschaft die Vorteile einer Abwertung bald kompensieren würde. Vor allem ergebe sich aber damit die Gefahr, dass die Lohn-Preisschraube neuerdings in Bewegung gerät, und die so mühsam errungene Stabilität der Währung untergraben würde. Hierauf erwidern die Befürworter der Abwertung, dass diese Argumente vollkommen fehl sind, weil eine Abwertung erstens nur einen Teil der Einfuhren verteuern würde, da ja ein Grossteil der eingeführten Güter ohnedies im Rahmen des Marschallplanes, oder des « European Recovery Plan; ERP » wie sein offizieller Name ist, nach Österreich kämen und dass zweitens die Verteuerung nur eine scheinbare jedoch keine tatsächliche wäre, weil die Importeure das Agio, um welches sich die Importe verteuern könnten, ohnedies an die Exporteure bezahlen müssen.

Im Juniheft 1948 seiner Monatsberichte führt das österreichische Institut für Wirtschaftsforschung als besondere Gründe gegen eine sofortige Abwertung noch folgendes an: Zunächst seien, so stellt das Institut fest, die Marshall-Lieferungen inklusive der mit Drawing-Rights bezahlten Importe nicht so gross, dass eine Abwertung nicht dennoch folgenschwere Erhöhungen des inländischen Preisniveaus zur Folge haben müsste. Ferner ist seit der Währungsreform ein Preisabbauprozess im Gange, der, durch vorwiegend psychologische Faktoren ausgelöst und ohne allzu scharfe deflationistische Abwürgung der Wirtschaft (sogar im Zeichen eines zunehmenden Notenumlaufes), vorderhand noch nicht zum Stillstand gekommen sei. Eine Verteuerung der Importe müsste aber diesen natürlichen, organischen Preisabbauprozess stören, — abgesehen von den neuen inflationistischen Gefahren, welche damit erneut heraufbeschworen würden — wurde zumindest der für die Konsolidierung der Wirtschaft so wichtige Preissenkungsprozess abgestoppt werden. Preisgefüge und Währung sind eben trotz aller äusserer Konsolidierung immer noch so empfindlich, dass auch ein verhältnismässig geringer Anstoss genügen würde, die Lohn-Preis-Schraube erneut in Bewegung zu setzen.

Bei aller Würdigung der Gründlichkeit, mit welcher das österreichische Wirtschaftsforschungsinstitut die möglichen Folgen einer Abwertung untersucht, können wir uns dieser Argumentation dennoch nicht anschliessen. Vor allem sind wir der Meinung, dass die mit einer Abwertung verbundene Verteuerung der Importe auf den Inlandsmärkten kaum wirksam werden würde, da die Importeure im gleichen Masse als sich die Einfuhren verteuern, weniger Agio für Devisen an Exporteure bezahlen müssen. Gegenwärtig werden von Importeuren 80 bis 120% Agio für Devisenerlöse bezahlt, womit nicht immer allein Preisüberhöhungen der österreichischen Exportindustrie, sondern auch die Knappheit der Devisen mitbezahlt werden. Letzten Endes ist es nur möglich, die Auswirkung einer Abwertung richtig

zu beurteilen, wenn man in Betracht zieht, — was das Wirtschaftsforschungsinstitut nicht tut —, ob die Import- und Exportelastizität grösser oder kleiner als 1 ist.

Ist die Exportelastizität und die Importelastizität grösser als 1, so wird eine Abwertung unbedingt von Vorteil sein. Ist dagegen das Verhältnis umgekehrt, so muss von einer Abwertung abgeraten werden. Sind jedoch Export plus Importelastizität 1, so wird eine Abwertung weder Vor- noch Nachteile mit sich bringen. (29)

Nun kann man aber, ohne auf eine konkrete Untersuchung einzugehen, mit ziemlicher Sicherheit behaupten, dass die österreichische Exportelastizität grösser, die Importelastizität dagegen kleiner als 1 ist. Es steht eindeutig fest, dass die überwiegende Mehrzahl der Exporteure bei einer entsprechenden Preissenkung ihren Absatz auf den Auslandsmärkten in bedeutend höherem Masse ausdehnen könnte. Zwar ist anderseits die Importelastizität kleiner als 1, was bedeutet, dass eine Verteuerung der Einfuhr kaum oder auf keinen Fall im selben Verhältnis zu einer mengenmässigen Verringerung der Importe führen würde, doch ist die Verteuerung der Importe dann mehr als kompensiert, wenn die Exportelastizität verhältnismässig grösser als 1, die Importelastizität verhältnismässig kleiner als 1 ist.

Wenn wir uns damit auch auf den Standpunkt stellen, dass eine sofortige Abwertung aus den bisher angeführten Argumenten für den österreichischen Aussenhandel und damit letzten Endes für den Schillingkurs im Ausland von Vorteil wäre, so wollen wir dennoch einer sofortigen Abwertung des Schillings nicht das Wort sprechen. Das stellt keine Inkonsequenz zu unseren bisherigen Ausführungen dar, sondern bezieht sich allein auf die internationale Lage der Handelspolitik.

Es ist heute ziemlich klar, dass die europäischen Staaten am Vorabend einer allgemeinen Abwertung stehen. Dasjenige Land, welches zuerst abwertet, wird eine Kettenreaktion anderer Abwertungen auslösen, wobei jedes nachfolgende Land versuchen wird, aus Konkurrenzgründen seine Vorgänger mit dem Ausmass der Devaluation zu übertrumpfen. Schliesslich werden die zuerst abwertenden Länder vor die gleiche Situation gestellt sein, wie *vor* der Abwertung und vielleicht ein zweites Mal zu diesem

---

29) Über die Zusammenhänge zwischen Abwertung, Export und Importelastizität hielt Prof. Haberler einen sehr aktuellen Vortrag in der Wiener Universität im Sommer 1948. Es ist verwunderlich und sehr bedauerlich, dass die österreichischen Währungsfachleute (soweit sie diesem schwachbesuchten Vortrag überhaupt beigewohnt haben), aus den sehr lehrreichen Ausführungen Prof. Haberlers nichts die entsprechenden praktischen Nutzanwendungen gezogen haben.

Schritt gezwungen sein. Es will daher kein Land das erste sein. Von richtunggebender Bedeutung wird aber jedenfalls die englische Währungspolitik sein, denn solange das Pfund keine stabile Relation zum Dollar gefunden hat, dürfte es für die anderen Währungen wohl schwer sein, endlich zu jener internationalen Kursstabilität wieder zu gelangen, welche als Voraussetzung für eine Beseitigung der Handelsbeschränkungen angesehen werden muss.

7. - Kritik der Durchführung des Währungsschutzgesetzes.

Die zweite Etappe der österreichischen Währungsreform, die durch das Währungsschutzgesetz vom November 1947 eingeleitet wurde, brachte während der Zeit der Konversion zum Teil ähnliche Erscheinungen zutage, wie sie schon während der Zeit des Umtausches anlässlich des Schillinggesetzes aufgetreten waren. Dies lag nicht nur daran, dass das Gesetz in manchen seiner technischen Durchführungsbestimmungen lücken- und mangelhaft war, sondern dass überhaupt und auf jeden Fall eine Konversion bei gleichzeitiger Abwertung des Wertes des alten Geldes zum neuen Störungserscheinungen mit sich bringen muss.

Eine grundsätzliche Kritik am Währungsschutzgesetz in diesem Sinne äusserte Professor Dobretsberger (30). In mehreren Artikeln in Tageszeitungen wandte er sich scharf gegen eine Deflationspolitik in dieser "dilettantischen" Form, wie er sie bezeichnete, weil damit nicht nur schwere Unruhen in das gesamte Wirtschaftsleben hineingetragen werden, sondern dadurch auch Benachteiligungen und sozialen Ungerechtigkeiten breiter Spielraum gelassen wird. Die Konversionsmethode muss, wenn der Umtausch mit einer Abwertung verbunden ist, zu einem « Schwarzpeterspiel » (wie Dobretsberger diese Gresham'sche Erscheinung bezeichnet) führen, bei dem jeder einzelne bemüht ist, das alte Geld so schnell als möglich los zu werden, so dass es der Geschicklichkeit des Einzelnen und dem Glück überlassen bleibt, wer schliesslich am Umtauschtage der Dumme ist, d. h. wer an diesem Tage alles schlechte Geld in den Händen hat. In der Regel müssen dies natürlich in erster Linie der Staat und die Kreditinstitute sein, in zweiter Linie die « Ungeschickten », die es nicht verstanden, rechtzeitig aus dem Schilling zu flüchten und ihr Vermögen in Edelvaluten und Waren anzulegen. Dobretsberger schlägt daher den "kalten", fiskalischen Weg vor, « wenn schon Deflation betrieben werden muss », mit Hilfe von Steuern und Vermögensabgaben. Der Staat soll der Nationalbank seine Schulden bezahlen und um die Mittel dafür herein-

30) Vgl.: « Salzburger Nachrichten » vom 24.XII.1947.

zubringen, eine Staatsanleihe auflegen, bzw. mit Vermögens- und Vermögenszuwachsabgaben eine Angleichung des Geldumlaufes an die vorhandene Wirtschaftskapazität herbeiführen. « So ist seit altersher Deflationspolitik betrieben worden » und so lassen sich alle unerwünschten Störungen, vor allem auch die unerwünschte Steigerung der Umlaufsgeschwindigkeit bis knapp vor der Konversion vermeiden.

Dobretsberger kritisiert auch einige technische Unzulänglichkeiten des Währungsschutzgesetzes, wie vor allem einige ungeklärte schuldrechtliche Fragen. Nirgends ist z.B. im Gesetz angegeben, wie Gelddepots zu behandeln wären, welche in alten Schillingen errichtet wurden und in neuen Schillingen zurückzuzahlen sind, bzw. aufgelöst werden. Desgleichen ist auch die Behandlung von Bürgschaften nicht geklärt. Hat z. B. Herr Schlaumeier in den Tagen nach der Bekanntgabe des Schillinggesetzes um eine Gewerbeberechtigung angesucht und gleichzeitig die dafür vorgeschriebene Taxe von Schilling 2.400.— erlegt und wird sein Ansuchen nach Abschluss der Umtauschaktion abgelehnt, wie soll dann der von ihm erlegte Betrag behandelt werden? Das Währungsschutzgesetz sagt darüber nichts aus.

Dobretsbergers Kritik ist wohl in dieser Hinsicht etwas oberflächlich und wenig stichhaltig. Wenngleichen zugegeben werden muss, dass die Nichtanführung der Behandlung von Gelddepots und Bürgschaften im Währungsschutzgesetz einen kleinen Schönheitsfehler darstellt, kann und wurde auch praktisch diese Frage ohne weiteres in der Weise gelöst, dass die analogen Bestimmungen des Gesetzes über die Behandlung von Forderungen und Schulden in Anwendung gebracht wurden. Sicher sind auf diese Art und Weise keine namhaften Beträge dem Umtausch bzw. der Abwertung entzogen worden, was jedoch von anderen Maschen des Währungsschutzgesetzes nicht behauptet werden kann.

Wenn man zunächst von den technischen Einzelheiten und Mängeln absieht und das Währungsschutzgesetz als Ganzes betrachtet, so ist sehr wohl einiges kritisch einzuwenden, und wir schliessen uns Dobretsberger an, wenn er behauptet, dass mit fiskalischen Mitteln und mit einer Zwangsanleihe der gleiche Effekt zu erzielen gewesen wäre, ohne dass das Wirtschaftsleben schwere Störungen erlitten hätte, und vor allem ohne dass damit soziale Ungerechtigkeiten und Umgehungen der Bestimmungen des Gesetzes dabei möglich gewesen wären. Des weiteren stellt aber das Währungsschutzgesetz eine eindeutige Benachteiligung des Handels, Gewerbes und der Industrie gegenüber den Bauern dar, welche die Erlöse aus der letzten Ernte im vollen Betrag 1 : 1 umtauschen konnten. Mit Recht erblickten die Kaufleute und Gewerbetreibenden darin eine schwere Benachteiligung, insbesondere jene anständigen Kaufleute, welche alles legal offiziell ein- und verkauften und die Erlöse in voller Höhe in den Büchern

erscheinen liessen. Dass gerade die anständigen Kaufleute von diesen legal erzielten Umsätzen 2/3 einbüssen sollten, während die Schwarzhändler unter den Gewerbetreibenden und Kaufleuten wie vor allem auch unter den Bauern ihre illegalen Erlöse einstrichen, war so ein eklatantes Unrecht der Legistik, dass sich der « Verband demokratischer Handels- und Gewerbetreibenden Österreichs » veranlasst sah, dem Finanzminister folgende Forderung zu unterbreiten:

1) Jeder reelle Kaufmann und Gewerbetreibende hat das Recht, den am 10.12.47 buchmässig aufscheinenden Kassabestand bis zur Höhe eines Monatsumsatzes gegen Neuschillinge im Verhältnis 1 : 1 umzutauschen. Ebenso ist mit den am 10.12.47 bestehenden Bankguthaben, soweit sie 3 : 1 abgewertet wurden, zu verfahren, wenn der Kassastand zur Erreichung des Monatsumsatzes nicht ausreicht.

2) In Betrieben, in welchen zur Zeit des Umtausches vorübergehend keine oder nur geringfügige Barmittel vorhanden waren, müsste die Regierung für die Gewährung von Überbrückungskrediten sorgen.

Zu den oben erwähnten, von Prof. Dobretsberger kritisierten Mängeln der technischen Einzelheiten des Währungsschutzgesetzes kommen jedoch noch andere, die im Unterschied von den ersteren auch durch sinngemässe Auslegung anderer Gesetzesstellen nicht ohne weiteres aus der Welt geschaffen werden können. So blieb z.B. die Frage unbeantwortet, wer im Falle einer Überweisung die knapp vor dem Inkrafttreten des Währungsschutzgesetzes eingezahlt wurde, den Schaden zu tragen hat. Der die Einzahlung leistete, hatte das gute Recht, in alten Schillingen zu bezahlen, ebenso wie der Empfänger das Recht hatte, nach Abschluss der Umtauschaktion den vollen Betrag seiner Forderung in neuen Schillingen zu verlangen. Wer sollte den Verlust tragen? Der Einzahler, der Empfänger oder die Postverwaltung? Tatsächlich haben sich aus diesen Unklarheiten Rechtsstreitigkeiten ergeben, welche in der Zeit nach dem Währungsschutzgesetz dazu führten, dass bei gedrittelt ausgezahlten Überweisungen die restlichen 2/3 eingeklagt, bzw. exekutiv eingetrieben wurden.

Eine der Hauptfragen jedoch, welche Gesetzgeber wie die Öffentlichkeit im gleichen Masse interessierte, war jene, ob und wie es dem schwarzen Markt gelingen werde, der Geldabschöpfung zu entrinnen. Die Befürworter des Währungsschutzgesetzes hatten sofort nach dessen Veröffentlichung lebhaft Propaganda gemacht, dass es den Schwarzhändlern diesmal nicht gelingen werde, der Abschöpfung zu entrinnen. Während von diesen auch nach Abschluss der Konversion nicht zugegeben wurde, dass ein erheblicher Teil des im Schwarzmarkt zirkulierenden Geldes auch diesmal wieder der Abschöpfung entronnen sei, wurden in der Öffentlichkeit die mannigfaltigen Tricks der Schwarzhändler, mit welchen sie die Bestimmungen des Ge-

setzes zu umgehen wussten, lebhaftestens diskutiert. Recht aufschlussreich und zutreffend sind diesbezüglich die in den « Berichten und Informationen » gemachten Angaben über die verschiedenen Methoden des Geldumtausches des schwarzen Marktes. So wurden nach der genannten Zeitschrift zur Umgehung der Abschöpfung von den Schwarzhändlern folgende Grundsätze ihrer « Geschäftsgebahrung » angewandt:

Grundsätze der Verkaufstaktik:

1) Zurückhalten von wertvollen, nicht verderblichen Waren

2) Verkauf zu entsprechend erhöhten Preisen (bis eben zum dreifachen gemäss der Schillingkonversion)

3) Verkauf zum alten Preis gegen das Versprechen der Zahlung in neuen Schillingen an Stammkunden und gute Bekannte. Diese Methode konnte deshalb mit besonders gutem Erfolg angewendet werden, weil die Zeit des Umtausches gerade in die Vorweihnachtszeit hineinfiel und die Käufer froh waren, Waren auf Kredit auch in Neuschillingen zu bekommen.

Weiters wurden folgende Grundsätze für die Verwertung des Geldes angewandt:

1) Zahlung von Schulden für sich und andere.

2) « Kontohilfe » an Geschäftsleute, die den bevorzugten Umwechslungsbetrag nach dem Stand vom 12.10.47 nicht zur Verfügung hatten.

3) Ankauf von Valuten.

4) Kauf von Umtauschberechtigungen von armen und kinderreichen Familien gegen ca. Schilling 50.— das Stück.

5) Inoffizielle Umwechslung bei Geldanstalten, welche für die Besatzungsmächte grössere Umtauschaktionen auf Blankoformularen durchzuführen hatten.

Der bevorzugte Umtausch im Verhältnis 1 : 1 für die Besatzungsmächte spielte überdies für den Umfang der der Abwertung entgehenden Altschillingbeträge die grösste Rolle, wenngleich dieser zahlenmässig nicht genau angegeben werden kann, da offiziell keine Umtauschquote der Alliierten bekanntgegeben wurde und insbesondere über das Ausmass der Zugeständnisse an das Sowjetelement nichts verlautete.

Aus diesem Grund und anderen wurde der Geldumlauf durch das Währungsschutzgesetz nicht in dem Masse verknappt, als ursprünglich beabsichtigt worden war. Als unmittelbare Folge der Konversion ging der Notenumlauf lediglich von 6,2 Milliarden Schilling auf 3,4 Milliarden

Schilling zurück, die freien Verbindlichkeiten der Nationalbank von 2,9 Milliarden Schilling auf 2,3 Milliarden Schilling und die gesperrten Verbindlichkeiten von 3,4 Milliarden auf 2,0 Milliarden. Der Umfang des Gesamtumlaufes verringerte sich demnach von 12,5 Milliarden auf 7,7 Milliarden Schilling. Die Abschöpfung des Geldumlaufes betrug somit nicht einmal ganz die Hälfte.

Ausser den oben erwähnten Gründen und Umständen liegt die Ursache, warum die Abschöpfung des Geldumlaufes nicht in dem ursprünglich geplanten Ausmass gelang, hauptsächlich in der zeitlichen Lücke, welche zwischen der Bekanntgabe des Gesetzes und dem Zeitpunkt des Umtausches lag. Diese Verzögerung war aber von österreichischer Seite unvermeidlich, da sie auf die Bestimmungen des alliierten Kontrollabkommens zurückzuführen ist. Jedes Gesetz, welches die gesetzgebende Körperschaft in Österreich beschliesst, kann nämlich — sofern der alliierte Rat keinen Einspruch dagegen erhebt — erst 30 Tage nach seiner Annahme durch den Nationalrat in Kraft treten. Wäre das Währungsschutzgesetz unmittelbar nach seiner Bekanntgabe Mitte November durchgeführt worden, so wäre der Gesamtumlauf einschliesslich der zeitweise gesperrten Konten auf etwa 6,0 bis 6,5 Milliarden Schilling verringert worden. Während der 30-tägigen Spanne kam es jedoch zu beträchtlichen Verschiebungen zugunsten jener Konten, welche durch das Währungsschutzgesetz bevorzugt behandelt wurden. Infolge von Steuerzahlungen in einem bisher nie dagewesenen Ausmasse und Schuldenrückzahlungen an Kreditinstitute für in Anspruch genommene Kredite strömten beträchtliche Beträge auf Konten öffentlicher Kassen, welche nur zu 25 % abgebucht wurden, während weitere 25 % nur vorübergehend gesperrt waren. Die übrigen 50 % waren dagegen sofort im vollen Nennwert verfügbar.

Durch die Rückzahlung der Bankkredite ging der Notenumlauf bereits vor der Konversion stark zurück, während sich dagegen bei den Kreditinstituten die freien Giroreserven im selben Masse erhöhten. Es ist dies ein weiterer bedenklicher Mangel des Währungsschutzgesetzes, dass keine Massnahmen vorgesehen waren, welche das Rückströmen des « schlechten » Geldes an die Kreditinstitute hinderte. Diese waren im « Schwarzpeterspiel » des Geldumtausches daher von vornherein schwer benachteiligt. Auch der Umstand, dass von diesem Zuwachs der freien Giroreserven nach der Konversion zunächst 5/6 blockiert wurden, konnte diesen Mangel nicht wettmachen, denn die wirklich dringenden Bargeldansprüche der Wirtschaft waren nach dem Geldumtausch so gross, dass sie wieder freigegeben werden mussten.

Bei der rein quantitätsmässigen Beurteilung des Erfolges des Währungsschutzgesetzes müssen die entsprechenden Vergleichszahlen mit dem Normalwirtschaftsjahr 1937 berücksichtigt werden. Es muss vor allem in

Betracht gezogen werden, dass das Verhältnis zwischen Lohn- und Gehaltsvolumen zum Notenumlauf nach der Währungsreform dem gleichen Verhältnis von 1937 entsprach, nicht aber das Verhältnis des Notenumlaufes zum Güter- und Leistungsvolumen in diesen beiden Vergleichsjahren. Letzteres betrug nur ca. 70% des Produktionsvolumens von 1937 und hätte unter Berücksichtigung eines auf das Dreifache angestiegenen Preisniveaus ohne weiteres mit einem Notenvolumen von cca. 1,8 Milliarden Schilling bewältigt werden können. Dem gegenüber betrug aber der tatsächliche Notenumlauf nach der Umwechslung 3,7 Milliarden Schilling. Man sieht also deutlich, dass die Nominalkaufkraft der Gesamtheit der Einkommensempfänger gegenüber 1937 nicht nur gleich geblieben, sondern sogar noch ein wenig gestiegen ist, wohingegen dieser Nominalkaufkraft nicht die entsprechende gütermässige Deckung gegenüberstand.

Dieser Unterschied zwischen Geldbedarf auf Grund des bestehenden Lohn- und Gehaltvolumens und des Geldbedarfs auf Grund der realen Güterumsätze zu offiziellen Preisen entstand infolge der fiktiven Lohn-Preisstruktur, wie sie durch das Preis- und Lohnabkommen vom August 1937 sanktioniert wurde. In diesem Abkommen waren die Industriepreise mit dem 3-4 fachen, die Agrarpreise mit ungefähr dem Doppelten, die Lebenshaltungskosten auf Grund eines friedensmässigen Schlüssels mit dem etwa 3 fachen und die Löhne mit ca. dem 2,7 fachen des Vergleichsjahres 1937 angenommen worden. Damit war praktisch das Realeinkommen des unselbständigen Lohn- und Gehaltsempfängers auf 90 % des Standes von 1937 festgelegt, was aber naturgemäss mit dem nur 70 % von 1937 betragenden Produktionsvolumens nicht gut harmonieren konnte, noch dazu wenn man in Betracht zieht, dass die Zahl der Beschäftigten gegenüber 1937 um 44 % gestiegen war. Während die Summe der Nominalkaufkraft der Gesamtheit der Lohn- und Gehaltsempfänger auf 120% des Standes von 1937 gestiegen war, war in der gleichen Zeit das Sozialprodukt auf 70 % gesunken. Diese Diskrepanz zwischen Einkommen, Wert des Sozialproduktes und Notenumlauf, wie sie das Lohn- Preisabkommen vom August 1947 schaffte, hätte über kurz oder lang zu erneuten Störungen des Lohn- Preisgefüges führen müssen, hätten die « schwarzen » und « grauen » Märkte nicht ausgleichend gewirkt und die überschüssige Kaufkraft aufgesogen.

Nachdem durch das Lohn- und Preisahkommen die oben geschilderte Situation geschaffen war, stand die Währungspolitik vor einem Dilemma: Sollte man den Notenumlauf an das Gütervolumen anpassen und damit den Weg einer radikalen Deflationspolitik beschreiten mit allen ihren hemmenden und schädlichen Begleiterscheinungen, wie Betriebsstillegungen und Massenarbeitslosigkeit, oder sollte man den Notenumlauf nach dem bedeutend höheren Geldbedarf auf Grund der Lohn- und Gehaltssumme ausrichten?

Weder die eine noch die andere Möglichkeit konnte eine wirkliche Lösung des Problems bringen. Die Möglichkeit einer radikalen Deflationspolitik wurde von massgeblicher Seite von niemandem befürwortet und stiess auf einmütige Ablehnung sowohl der führenden akademischen Volkswirte wie Dobretsberger, Kerschagl, Heinrich und andere, als auch von Seiten der Praktiker wie Kienböck. Zu frisch sind die Erinnerungen an die 30er Jahre in Österreich, als die Kursstabilität des Schillings auf den Auslandsmärkten und die hohe Metalldeckung des «Alpendollars» mit einer Arbeitslosenzahl von 600.000 erkauft wurde. Seit der Weltwirtschaftskrise der 30er Jahre ist die nationalökonomische Theorie von den traditionellen währungstheoretischen Grundsätzen auch einigermassen abgerückt und hat unter dem Einfluss der Anhänger der Politik des billigen Geldes und der Defizitpolitik sich zu einer mit währungstechnischen Mitteln erzielten Vollbeschäftigungspolitik bekannt.

Anderseits wiesen aber warnende Stimmen auf die Gefahr einer neuerlichen Dynamik der Lohn- Preisschraube hin, wenn der Notenumlauf an das Einkommensvolumen der Lohn- und Gehaltsempfänger angepasst würde. Da das Sozialprodukt wie schon erwähnt um rund ein Drittel gesunken war, hätte eine Angleichung des Geldumlaufes an die Lohn- und Gehaltssumme unweigerlich neue inflationistische Auftriebstendenzen zur Folge haben müssen.

Man versuchte aus diesen Gründen mit dem Währungsschutzgesetz einen Mittelweg zwischen diesen beiden Extremen zu gehen. Man wollte mit der Geldumlaufsverknappung, wie sie sich nach einer reibungslosen Abwicklung der Umtauschaktion ergeben hätte, erreichen, dass die Geldknappheit einen deflatorischen Druck auf die Preise ausübe, ohne dass jedoch die Wirtschaft damit in zu grosse Liquiditätsschwierigkeiten käme, welche zu Betriebseinstellungen und Arbeitslosigkeit führen. Die zahlreichen Lücken des Währungsschutzgesetzes, deren wichtigste wir oben besprachen, haben jedoch den Notenumlauf innerhalb kurzer Zeit an die Lohn- und Gehaltssumme angepasst.

Der deflatorische Gegendruck, welchen man sich aus der Verringerung des Geldumlaufes versprach, war demnach kein sehr wesentlicher, weil die Verringerung des Geldumlaufes nicht in dem Masse erfolgte, als die Urheber des Gesetzes erhofft hatten. Der deflatorische Gegendruck war dementsprechend ein ziemlich schwacher und ist wohl mehr auf die Auswirkung des Verkaufes ausländischer Hilfssendungen zurückzuführen, deren Erlöse auf einem Sonderkonto der Nationalbank blockiert und dem Verkehr damit entzogen wurden. Im übrigen waren die Auswirkungen der Währungsreform auf die Preise zunächst wohl ganz andere als die Gesetzgeber sich vorgestellt hatten, wenngleich es auch letzten Endes zu dem gewünschten Effekt, einem allgemeinen Preisrückgang kam, was

aber offenbar hauptsächlich auf andere Ursachen zurückzuführen sein dürfte als auf die tatsächliche Verringerung des Geldumlaufes. Denn es zeigte sich bald nach der Währungsreform die höchst merkwürdige Erscheinung, dass obwohl der Notenumlauf sofort wieder kontinuierlich zuzunehmen begann, die offiziellen Preise zunächst noch leicht anstiegen, während die « schwarzen » und « grauen » Preise einige Wochen nach Beendigung der Umtauschaktion langsam zu sinken anfingen. Die Gründe hiefür sind erstens psychologischer Natur und zweitens die grössere Nachfrageelastizität der Schwarzmarktgüter. Der psychologische Grund war der im Februar 1948 langsam einsetzende « Käuferstreik », der auf eine fühlbare Verknappung der über das Arbeitseinkommen hinaus für Schwarzhandelskäufe zur Verfügung stehenden Geldmittel zurückzuführen ist, sowie auf den Umstand, dass die Käufer, nachdem die Schwarzmarkt- und Graumarktpreise anfangs Februar 1948 langsam anfingen zurückzugehen, bei ihren Käufen in der Erwartung weiterer Preissenkungen eine abwartende Haltung einzunehmen begannen, welche sich innerhalb weniger Wochen zu einer ausgesprochenen Kaufunlust verbreitete.

Ab April 1948 setzte schliesslich auch eine Preissenkungstendenz auf dem offiziellen Preissektor ein. Da die offiziellen Preise künstlich unter dem Gleichgewichtsniveau gehalten gewesen waren, konnte ein leichter Deflationsprozess auf sie zunächst keinen Druck ausüben. Überdies hatten die offiziellen Preise in mancher Hinsicht Ähnlichkeit mit Kartellpreisen, so dass sich die Unternehmer auch bei der veränderten Marktlage lange Zeit nicht entschliessen konnten, Preisreduktionen vorzunehmen, vielfach auch deshalb, weil sie befürchteten, dass sie bei einer neuerlichen Erhöhung der Selbstkosten die alten Preise nicht mehr genehmigt bekommen würden. Der weiterhin anhaltende Druck auf das Preisniveau bewirkte jedoch, dass sich immer mehr Unternehmer entschliessen mussten, Preissenkungen vorzunehmen, da der Käuferstreik, der auf den schwarzen und grauen Märkten begonnen hatte, nunmehr auch auf die offiziellen Märkte übergriff.

So kam es zu einem allgemeinen Sinken der Preise auf den schwarzen, grauen und legalen Märkten, wobei die zwischen diesen Märkten bestehenden Preisdifferenzen nach und nach sich einebneten und schliesslich bei manchen Gütern gänzlich verschwanden. Dieser Prozess vollzog sich trotz eines langsam, aber kontinuierlich ansteigenden Geldumlaufes, was nur deshalb möglich war, weil gleichzeitig auch eine allgemeine Produktionsausdehnung erfolgte, die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes sich jedoch verlangsamte. Nach und nach traten auf diesen und jenen Märkten die Preise als Regulatoren von Angebot und Nachfrage immer mehr in Erscheinung und machten eine Bewirtschaftung und Lenkung überflüssig. So vollzog sich, beginnend im April 1948, während des ganzen Jahres ein langsam fortschreitender Normalisierungsprozess im österreichischen Wirtschaftsleben, der zur Folge hatte, dass zur Jahreswende 1948 - 1949 die

österreichische Währung einen Grad der Konsolidierung erreicht hatte, wie ihn sich nicht nur die Gegner des Währungsschutzgesetzes, sondern auch manche objektive Beobachter und Kritiker nicht erträumt hatten.

Es darf allerdings bei der kritischen Beurteilung der österreichischen Währungsrefom nicht übersehen werden, dass ihr Erfolg zum allergeringsten Teil dem sogenannten Währungsschutzgesetz zugeschrieben werden kann. Es wäre in der Tat fast richtiger zu sagen, dass die Sanierung der österreichischen Währung trotz dem Währungsschutzgesetz gelungen ist. Es muss nochmals betont werden, dass das Währungsschutzgesetz mit seinen zahlreichen Mängeln und Schwächen kaum imstande gewesen wäre, das Lohn- und Preisgefüge in Einklang zu bringen, echte Preise zu schaffen und die Währung wieder einigermassen zu stabilisieren, wenn nicht gleichzeitig damit andere Momente, wie vor allem die erwähnten psychologischen Faktoren und letzten Endes auch die sich langsam bessernden Produktionsverhältnisse ausgelöst worden wären, die zwar im unmittelbaren Zusammenhang mit dem Währungsschutzgesetz stehen, deren — schliesslich entscheidende — Bedeutung von den Urhebern des Währungsschutzgesetzes nicht vorausgesehen war, noch vorausgesehen werden konnte. Wir können daher zusammenfassend feststellen, dass die österreichische Währungsreform des Jahres 1947 zwar im Grossen und Ganzen gelungen ist, dass dies aber nicht direkt dem Währungsschutzgesetz zu verdanken ist, sondern verschiedenen Begleiterscheinungen, die mit dem vom Gesetz eigentlich beabsichtigten Zweck der Geldumlaufsverknappung gar nichts zu tun haben und auch weder geplant noch vorauszusehen waren. Da sie aber — wenn auch ungewollt und unbeabsichtigt — durch das Währungsschutzgesetz ausgelöst wurden, mag man diesem den Verdienst für das Gelingen des Reformwerkes an der österreichischen Währung dennoch immerhin gutschreiben.

III. KAPILET

Währungsfragen des Nachkrieges mit besonderer Berücksichtigung österreichischer Verhältnisse.

1. *Die moderne Geldtheorie und die Stabilisierungspolitik.*

Wie alle übrige praktische Wirtschaftspolitik schöpft auch die Währungspolitik ihre Grundsätze und Methoden aus den Erkenntnissen der Theorie, doch findet die Theorie ihrerseits die kausalen und funktionellen Beziehungen, Axiome und Gesetze zum guten Teil aus der kritischen Analyse der Erfahrung, der aufmerksamen Beobachtung der lebendigen Vergangenheit. Die Theorie sucht also die funktionellen Zusammenhänge und gesetzmässigen Veränderungen der ökonomischen Erscheinungen der Vergangenheit sinnvoll zu erklären, um die Gestaltung der Zukunft das methodische Werkzeug liefern zu können, denn die Theorie ist nicht um ihrer selbst willen lediglich zum Zwecke des Fortschrittes der Wissenschaft da, wie etwa die reine Philosophie oder die Erkenntnistheorie, sondern die Wirtschaftstheorie im Allgemeinen und die Währungstheorie im Besonderen ist Mittel zum Zweck.

Die Währungs- bezw. Geldtheorie hat in den letzten drei Jahrzehnten mehr lebendiges Erfahrungsmaterial aus der Beobachtung der ökonomischen Zeiterscheinungen gewonnen als zu irgendeiner Zeit vorher. Die grossen wirtschaftlichen Umwälzungen der beiden Weltkriege, welche die Strukturen der meisten europäischen und vieler überseeischen Volkswirtschaften bis in die letzten Glieder erschütterten, übertrugen sich naturgemäss auch auf die Währungen der einzelnen Staaten. Sie liessen dabei neue, früher nie gesehene Wechselbeziehungen des Geldes erkennen, ähnlich wie die Dachkonstruktion eines Hauses dem Beschauer von aussen erst erkennbar ist, wenn ein heftiger Sturm einen Teil der Dachziegel abgerissen hat. So wurden die beiden Weltkriege, insbesondere der erste, zum grossen praktischen Studienobjekt der modernen Geldtheorie, was schon allein in der riesigen Zahl von Büchern und Veröffentlichungen geldtheoretischer Natur nach dem ersten Weltkrieg zum Ausdruck kam.

Vor allem war es das Problem der Stabilisierung der erschütterten Währung, welches im Brennpunkt des geldtheoretischen Interesses stand, bzw. heute wieder steht und welches vielumstrittenes Hauptthema einer

umfangreichen literarischen Diskussion wurde. Bemerkenswert ist dabei, dass gegenüber der Zeit nach dem ersten Weltkrieg die Zahl der nach dem letzten Krieg veröffentlichten geldtheoretischen Schriften, welche sich mit dem Stabilisierungsproblem befassen, relativ gering ist, was auf verschiedene Umstände zurückzuführen sein dürfte:

erstens sind gegenüber der Zeit nach dem erste Weltkrieg keine so grundlegend neuen Erkenntnisse auf dem Gebiet des Stabilisierungsproblems gewonnen worden, so dass die damals gefundenen Erklärungen auch für die heutigen Verhältnisse weitgehende Aktualität besitzen, und

zweitens ist — zumindestens in Österreich und Deutschland — die Stabilisierungsfrage zum Unterschied gegenüber dem ersten Weltkrieg kein primär monetäres, sondern ein güterwirtschaftliches Problem und schliesslich hat

drittens der Staat nach dem letzten Krieg seine Kontrolle über das Geldwesen bei weitem nicht so stark eingebüsst wie etwa im Inflationsjahr 1923.

Als mehr oder weniger stark hervortretenden, gemeinsamen Wesenszug der Inflations- und Deflationstheorie kann die überwiegend quantitätsmässige Erklärungsweise bezeichnet werden, welche den weitaus grössten Teil der deutschen und angelsächsischen Inflationsliteratur beherrscht. Obwohl er sich dagegen wiederholt energisch wehrt, zu den Quantitätstheoretikern gezählt zu werden, gehört vor allem B e n d i x e n in jene Gruppe, denn seine Erklärungen und Lösungsversuche sind nicht weniger anschaulich als quantitätsmässig (31 + 32). Er stellt die Güterseite der Geldseite gegenüber und vergleicht die Geldzeichen den Einladungen einer Hausfrau, welche die Gäste zu einer bestimmten Menge an gekochtem, vorbereiteten Essen zum Mittagstisch einlädt. Schickt sie mehr Einladungen aus, so bekommt der einzelne Gast eine kleinere, schickt sie weniger aus, so bekommt der einzelne Gast eine grössere Portion. Die Inflation ist eine Erscheinung zusätzlicher Kaufkraftschöpfung, weil durch die verstärkte Emission von Kaufkraftattesten dürch die Kreditinstitute mehr kaufkräftige Nachfrage geschaffen wird, als mit den vorhandenen produktiven Kräften befriedigt werden kann.

Dieser Grundgedanke der übermässig erweiterten Kaufmittelzirkulation erscheint in modifizierter Weise bei zahlreichen anderen Schriftstellern. Landsburgh, Dalberg und Nicholson betonen besonders die inflationistische Wirkung der übermässigen Ausdehnung des Staatskredites, denn jener ist

---

31) F. Bendixen: « Das Wesen des Geldes », Leipzig 1908 S. 83.

32) F. Bendixen: « Das Inflationsproblem » Stuttgart 1927 und Währungspolitik und Geldtheorien im Lichte des Weltkrieges » München und Leipzig 1918.

es, welcher es dem Staat einerseits ermöglicht, einen grösseren Teil des Sozialproduktes an sich zu ziehen, wohingegen für die privaten Konsumenten nur ein geringerer Teil verbleibt, anderseits aber gerade die Masse der privaten Konsumenten die durch den vermehrten Staatskredit nominale Kaufkraft empfängt (33). Alle diese mehr oder weniger differenzierten Anschauungen werden ausserdem in der Richtung modifiziert, dass über die Auswirkung von Geld- und Kreditausweitungen grundsätzliche Meinungsverschiedenheiten bestehen. Der quantitätstheoretischen Grundauffassung, wie sie vor allem von metallistischer Seite, aber auch von anderer wie z. B. Reisch vertreten wird, entspricht die Annahme, dass eine Ausdehnung des « fiduziären » Kredites, der über den aus Ersparnissen finanzierten realen Kredit hinausgeht, inflationistische Wirkung auslösen müsse. (34)

Dem gegenüber wird von den Befürwortern der zusätzlichen Kreditschöpfung auf die Hervorziehwirkung des Geldes, bez. Kredites in der Gütersphäre verwiesen, und dargelegt, dass eine nominelle Kaufkraftvermehrung, sofern sie im Sinne des Fullartschen Prinzips durch entsprechende Güterumsätze gedeckt ist, durchaus nicht derartige Folgen nach sich ziehen müsse. Es stehen sich also Kaufkraftexpansionisten und Vertreter starrer Deckungsprinzipien im scharfen Gegensatz hier einander gegenüber, doch gibt es auch hier wie überall Kompromissversuche wie etwa den von Roepke vertretenen Weg, in dem bei grundsätzlichen Festhalten an den festgelegten Deckungsprinzipien und der Aufrechterhaltung der Wechselkursstabilität genügend Spielraum für eine elastische Kreditpolitik geboten ist, um eine aktive Konjunkturpolitik betreiben zu können.

Die von den Vertretern der Quantitätstheorie gegebene Erklärung über das Wesen der Inflation ist in verschiedener Hinsicht nicht ganz befriedigend. Zunächst aus dem Grund, weil sie das Wesen der Inflation rein quantitativ und daher statisch zu erfassen suchen und deshalb gerade dessen ausgeprägtesten Wesenszug, jene unheimliche, kumulativ beschleunigte Dynamik ausser Betracht lassen. Des weiteren, weil sie alle qualitativen Momente der Geld- und Kreditvermehrung vernachlässigen. Schon Heyn und Diehl haben diesen Mangel erkannt und Heyn stellt fest, dass eine Geldvermehrung an und für sich noch nicht preissteigernd wirken müsse, denn was im Falle einer Geldvermehrung geschieht, hängt davon ab, in welche Hände das neue Geld gelangt und wie viele Empfänger darüber

---

33) Vgl. insbesondere R. Dalberg: « Die Endwirkung des Geldes », Berlin 1918, Seite 47 f. und A. Landsburgh « Die Kriegskostendeckung und ihre Quellen » Berlin 1916.

34) R. Reisch: « Die wirtschaftliche Bedeutung des Kredites im Lichte von Theorie und Praxis » in Mitteilungen des Verbandes österreichischer Banken und Bankiers, 1928 - 2-3.

disponieren (35). Es kommt also darauf an, in welche Bereiche der Wirtschaft zusätzliche Geldmengen ausströmen, denn es ist nicht gleichgültig, ob diese z. B. in Form von erhöhten Beamtengehältern in Konsumentenhände, oder in Form von Finanzierungskrediten oder Kaufsummen in die Hände der Produzenten gelangen. Freilich bilden sie da wie dort zusätzliche Einkommen und erhöhen die gesamte Konsumentenkaufkraft, doch ist es wichtig, ob diese Kaufkraftstärkung der Konsumenten direkt erfolgt (d.h. bei unveränderten Gütervolumen) oder über den Umweg einer zusätzlichen Produktionsfinanzierung. (36)

Die Bedeutung des qualitativen Momentes in der Relation zwischen Geld- und Güterseite wird in der neuen Geldtheorie in zunehmendem Masse erkannt und findet vor allem auch bei den angloamerikanischen Vertretern des Kaufkraftstabilisierungsgedankens stärkste Beachtung. Wie vordringlich wichtig die richtige Verteilung des Geldstromes für die reibungslose Funktion des Güterumlaufes tatsächlich ist, kann aber auch aus der Betrachtung der österreichischen Währungsverhältnisse nach dem zweiten Weltkrieg ersehen werden. So wichtig die rein quantitative Abstimmung zwischen Geld und Güterseite als unbedingte Voraussetzung für die Wiederherstellung des erschütterten Geldwertes auch erscheint, nicht minder wichtig erscheint uns das Gebot, die Verteilung des Kaufkraftstromes so zu regulieren, dass damit ein Optimum an volkswirtschaftlicher Zweckmässigkeit gewährleistet wird, d. h. dass es jenen Wirtschaftszweigen in erster Linie zugeführt wird, deren Produktionssteigerung vor allen anderen volkswirtschaftlich wichtig ist. Man hat dies in Österreich zum Teil erkannt und aus dieser Erkenntnis heraus schon am 3. Juli 1945 eine Kreditlenkungskommission ins Leben gerufen, doch war mit der Tatsache der Gründung allein noch nicht viel getan und die von ihr erwartete zentrale Kreditlenkungstätigkeit mit ihrem unmittelbaren Einfluss auf die Produktion ist so ziemlich restlos schuldig geblieben. Die wirtschaftlichen Folgen dieses Versagens konoten demnach auch nicht ausbleiben und zeigten sich sowohl vor als auch unmittelbar nach der Währungsreform. Während als Sumpfblüten der wirtschaftlichen Not im Jahre 1945 die verschiedensten « Kunstgewerblichen- » und « Geschmacksindustrien » wie Unkraut aus dem Boden schossen und infolge ihrer konjunkturbedingten Riesengewinne einen Grossteil des Geldumlaufes in ihre Bahnen lenkten, kämpften schon

35) O. Heyn: « Über Geldschöpfung und Inflation » Stuttgart 1921 Vgl. auch Othmar. Spanns « Theorie der Ausströmungswege » und Die Haupttheorien der Volkswirtschaftslehre, Leipzig 1926 Seite 179.

36) Die verschiedenartigen Wirkungen, welche zusätzliche Geld- und Kreditmengen in Konsum- und Produktionssektor hervorrufen, haben insbesonders die beiden amerikanischen Autoren W. Fastez und W. Catshings, sowie der Engländer Martin in den Mittelpunkt ihrer Krisentheorie gestellt. Vgl. W. T. Fastez - W. Catshings « Profits », New York 1923.

damals viele gewerbliche Industrien und Unternehmungen, deren Produktion für die österreichische Wirtschaft von vordringlicher Bedeutung war, sofern sie nicht ihre Produkte im Schwarzhandel zu überhöhten Preisen absetzten, mit einer immer sich steigernden Geldknappheit. Da sie aus den legalen Gewinnen, welche noch dazu immer mehr der steuerlichen Abschöpfung unterlagen, nicht die schon so dringlichen Investitions- und Erneuerungsrücklagen machen konnten und sie für diese Zwecke auch keine Kredite erhielten, unterblieben lange Zeit hindurch wichtige gewerbliche Rationalisierungs- und Investitionsmassnahmen, während auf der anderen Seite die riesigen Konjunkturgewinne abwerfenden Schattenindustrien wertvolles Volksvermögen für Kapitalfehlleitungen vergeudeten. Nach der Währungsreform, als die vorrübergehende Geldknappheit eine allgemeine Illiquidität der Wirtschaft mit sich brachte, sprangen die Kreditinstitute den in Schwierigkeiten befindlichen Unternehmen zwar mit Kredithilfen bei, jedoch ohne jegliche Differenzierung hinsichtlich der Wichtigkeit der einzelnen Wirtschaftszweige, sondern nur nach Massgabe der Deckung und der ihnen gewährten Sicherheiten.

Von einer tatsächlichen Kreditlenkung kann also keineswegs gesprochen werden, und die Kreditlenkungskommission, welche durch ihre parteipolitische Zusammensetzung schon von allem Anfang an geringes Vertrauen genoss, zeigte sich ihrer wichtigen Aufgabe in keiner Weise gewachsen.

Die allgemeinen Aufgaben der Stabilisierungspolitik gehen also nicht nur darnach, das quantitativ richtige Verhältnis zwischen Geldumlaufsmenge und Gütervolumen herzustellen, sondern müssen vor allem auch auf eine richtige Verteilung des Geldstromes abzielen. In einer freien Wirtschaft, in der richtige Preise bestehen, erfolgt diese Verteilung « automatisch », d. h. das Kapital strömt an den Ort der kaufkräftigsten Nachfrage, und diese wird zugleich seine rentabelste und meist auch volkswirtschaftlich produktivste Verwendung gewährleisten. Allgemein gültig ist dieser Grundsatz aber selbst in der freien Wirtschaft nicht, denn es gibt auch hier Wirtschaftszweige, wie z. B. die Landwirtschaft, welche, obwohl für die Volkswirtschaft sehr wichtig, in der Regel weit weniger rentabel ist als die gewerbliche Erzeugung. Fehlt aber der Preis als Regulator vollständig und erfolgt der Fluss des Geldstromes durch ein verzerrtes Preissystem in vollkommen falsche Bahnen, so ist eine zielbewusste Kreditlenkung unerlässlich.

2. - Neue Probleme des Geldes.

Das Geld hat in den Nachkriegsjahren des 2. Weltkrieges besonders bei den kriegführenden Ländern grundsätzliche Veränderungen mitgemacht, die vielleicht die einschneidendsten sind, die es in den letzten

hundertfünfzig Jahren erfahren hat. Es ist dies besonders die Änderung seiner Stellung als Zahlungsmittel und Kaufkraftträger in der Wirtschaft.

Zu dieser Frage möchten wir noch besonders feststellen, dass ausser Kerschagl kein Nationalökonom versucht hat, sie in das Gebäude der Nationalökonomie einzufügen. Vielleicht liegt der Grund darin, dass man glaubte, dass es sich nicht um bleibende Änderungen handle, sondern um etwas vorrübergehendes und zeitweiliges, das eher in die Pathologie als in die Anatomie des Geldwesens gehört. Aber auch eine Inflation gehört in die Pathologie des Geldes, da auch sie eine Krankheitserscheinung darstellt, und doch wurde diesem Gebiete ein sehr grosser Teil der modernen Geldliteratur gewidmet.

Als den besten Ausgangspunkt der Betrachtung wählen wir wohl den objektiven und subjektiven Geldwert. In « normalen » Wirtschaftsperioden war eines der Grundgesetze des Geldes, dass gleiches Geld auf gleichen Märkten zu gleichen Preisen kauft. Betrachtet man aber diese Grundtatsache umgekehrt, d. h. von der Einheit des Geldwertes aus gesehen, so ist diese Einheit abhängig und bedingt von der Einheit der Märkte, wie der Einheit oder Gleichheit der Preise. Die innerste Vorausbedingung dieses Gesetzes ist die Existenz eines freien Marktes und einer freien Preisbildung. Aus diesem Grunde ist leicht zu erkennen, dass die in Kriegszeiten nötigen staatlichen Eingriffe zwar die theoretische Wahrheit dieses Preisbildungsgesetzes nicht antasten können, wohl aber dessen praktische Anwendung. Wir möchten an dieser Stelle darauf hinweisen, dass es auch in einer « normalen » Wirtschaft verschiedene Gestaltungen des objektiven Geldwertes gibt, die uns einerseits als das sogenannte «Abschöpfen des Marktes» und anderseits als die nationalen und internationalen Preisparitäten entgegentreten.

Wie steht es aber nun mit dem Geldwert einer Kriegs- und Nachkriegswirtschaft, in der totale oder partielle Planung und Zuteilung eines der Grundgerüste der wirtschaftlichen Verteidigung eines Landes ist? In diesen Perioden ist das am meisten ins Auge fallende, die fast vollständige Trennung von Kaufkraft und Kaufrecht beim Gelde. Durch die Rationierung von Waren ist das freie Kaufrecht fast vollständig aufgehoben. Durch die Ausgabe von z. B. Lebensmittelkarten verschiedener Kaufgrösse, wie wir sie bei Normalkarten, Kinderkarten, Arbeiterkarten und Schwerarbeiterkarten gefunden haben, wird das Kaufrecht vom Geldzeichen grundsätzlich getrennt und für jede Person bzw. Personengruppe verschieden gestaltet, zumindest aber schichtweise gegliedert. Jeder erhält nicht nur ein anderes, sondern auch ein verschieden hohes Bezugsrecht. Die Objektivität der Kaufkraft des Geldes ist durch diese kriegswirtschaftlichen Massnahmen schon mehr beengt, löst sich aber vollständig für den verbleibenden Rest des Einkommens auf, der grösstenteils zu Einkäufen auf dem Schwarzmarkt oder Märkten verschiedener anderer Schattierungen verwendet wird.

Aus diesen Tatsachen ergibt sich aber eine totale Veränderung der Bedeutung der Nominaleinkommen. Die durch das Bezugscheinsystem und den schwarzen Märkten bedingte verschiedene Kaufkraft an und für sich gleicher Nominaleinkommen, ruft eine Nivellierung der Einkommen hervor, die weit stärker ist, als die in Friedenszeiten durch progressive Einkommenssteuer usw. erreichte. Je nach Bezugsrecht variieren die zu zahlenden Preise und die zu bestimmten Preise erhältlichen Warenmengen. Durch diese Tatsache verliert die Differenzierung der Nominaleinkommen fast vollkommen seine Bedeutung. Als extremes Beispiel möchten wir auf Rumänien hinweisen, wo von einer bestimmten Einkommenshöhe ab die Einkommensbezüger von einer Kartenzuteilung vollständig ausgeschlossen sind und für den Kauf ihrer Güter ganz auf den Schwarzmarkt verwiesen werden. Hier ist die Einkommensgrösse überhaupt nur mehr fiktiven Charakters, der subjektive Geldwert der höheren Einkommen ist überhaupt nur mehr problematisch.

Zusammenfassend muss man über die Entwicklung des Geldwertes in den letzten Kriegs- und Nachkriegsjahren folgendes feststellen: Wir haben es mit einer Art Demonetisierung zu tun, nicht in erster Linie bedingt durch Geldentwertung an und für sich, sondern viel mehr durch Aufhebung der Variabilität der Geldverwendung, Trennung von Kaufkraft und Kaufrecht, Kontensperren, welche das Geld als Wertaufspeicherungsmittel entwerten, und Eingriffe in die Notenmengen, welche das Vertrauensmoment in das Geldzeichen erschüttern.

Der Gipfelpunkt dieser Entwicklung wird bei einer totalen Zwangswirtschaft erreicht, welche das Geld ruhig entbehren kann und die Geldrechnung nur als technisches Hilfsmittel zu verwenden braucht.

3. - *Das Problem des richtigen Geldwertes.*

Wenn wir in unseren vorangegangenen Ausführungen feststellten, dass die Stabilisierung des Geldwertes nicht nur ein quantitatives, sondern vor allem ein qualitatives Problem darstellt, so darf dabei nicht übersehen werden, dass die mengenmässige wie die richtungsmässige Synchronisierung des Geldstromes mit dem Güterstrom, sich nur auf e i n e n Begriff des Geldwertes, den inneren Geldwert oder die Kaufkraft bezieht, während jedoch noch andere Geldwertbegriffe existieren. Neben der Kaufkraft sind dies der Kurswert oder Wechselkurs, der Metallwert oder Münzfuss des Geldes und schliesslich der Nennwert.

Der Nennwertbegriff des Geldes ist für die praktische Geld- bzw. Währungspolitik ohne besondere Bedeutung und berührt lediglich die juristischen Geldfunktionen, etwa im Sinne Knapp's. Der Geldwert beruht demnach auf dem Annahmebefehl des Staates, denn dieser setzt fest, in welcher Münze Schuldner ihre Verpflichtungen einlösen. Der vom Staat

festgesetzte Nennwert des Geldes ist vollständig unabhängig davon, ob die Zahlung in hylischen oder stoffwertlosem Geld erfolgt, oder ob chartale oder girale Zahlung geleistet wird. Der Nennwert des Geldes ist der sichtbare Ausdruck der staatlichen Währungsgemeinschaft und gleichzeitig die Legitimation, welche dem Geldzeichen ihren Geldcharakter eigentlich erst verleiht.

Im Gegensatz zum symbolischen Nennwert ist der Metallwert des Geldes ein rein materieller. Der Wert « der absatzfähigsten Ware », wie die Metallisten den « richtigen » Geldwert definieren, ist nur durch den Marktwert des Metalles und nicht etwa durch die Tauschmittelqualität des Geldes bestimmt. Abgesehen von wenigen orthodoxen Metallisten, betrachtet die moderne Geldtheorie den Metallwert als einen Bestandteil des effektiven Geldwertes, gewissermassen als eine « Konsumreserve des funktionellen Geldes ». (37)

Während früher die Diskussion des Stoffwertproblemes einen breiten Raum einnahm und die Meinungen zwischen den äussersten Extremen sehr schwankten, ist der Streit um die Frage des Stoffwertes heute einigermassen in den Hintergrund getreten. Strenge Metallisten im Sinne der Klassiker gibt es heute kaum mehr, und die heute metallistisches Gedankengut vertretenden Theoretiker nehmen bezüglich der Stoffwertfrage des Geldes eher eine Kompromisslösung ein wie etwa Wieser, welcher als richtigen Geldwert jenen bezeichnet, der aus Stoffwert plus Funktionswert resultiert. Anderseits ist die Anhängerschaft des Chartalismus heute stärker denn je, insbesondere seit prominente Geldtheoretiker wie z. B. Keynes die reine Goldwährung verpönten. Es soll hiebei hier gar nicht näher untersucht werden, inwieweit die wirtschaftshistorischen Ereignisse der letzten Jahrzehnte gerade die Geld- und Währungstheorie beeinflussten, doch kann nicht übersehen werden, wie z. B. insbesondere Keynes durch den währungspolitischen Wirrwarr der Welt nach dem ersten Weltkrieg, welcher die Schwächen der reinen Goldwährung nur allzu deutlich offenbarte, in seinem Antagonismus gegen das Goldwährungssystem bestärkt wurde. Er war auch derjenige, der dem am Goldstandard festhaltenden amerikanischen Währungsprojekt von Bretton Woods stärksten Widerstand entgegensetzte und wie die bisherigen Erfahrungen gezeigt haben, wird die Institution des Internationalen Währungsfonds kaum in der Lage sein, die zerrütteten Zahlungsbilanzen der Staaten der Welt wieder ins Gleichgewicht zu bringen. Die Frage, ob eine Rückkehr zum Goldstandard überhaupt opportun, bzw. gangbar ist, ist, wie Kerschagl richtig betont, in erster Linie eine Frage der Neuverteilung der Goldbestände der Welt. So lange

---

37) R. Kerschagl: « Das Geld von Heute », Wien 1949 - Seite 32.

die monetären Goldbestände der Welt so einseitig verteilt sind wie heute, so dass praktisch ein einziger Staat — die USA — ein nahezu absolutes Goldmonopol besitzt, kann von einer Remonetisierung des Goldes keine Rede sein. Kerschagl meint daher, dass zwei Wege möglich wären, um zu einer Neuverteilung der monetären Goldbestände der Welt zu gelangen, nämlich:

1) Die Reaktivierung der Zahlungsbilanzen jener Länder, welche gegenüber den USA am stärksten verschuldet sind, oder

2) die Gewährung von Goldkrediten an Staaten, deren Goldbestände in den letzten Jahren schwere Einbussen erlitten haben. (38)

Diese Schlussfolgerung Kerschagls stellt mehr oder weniger eine Binsenwahrheit dar. Die Reaktivierung der europäischen Zahlungsbilanzen ist natürlich eine Möglichkeit, um die Goldverluste vieler Staaten auszugleichen und einen freien internationalen Zahlungsverkehr herzustellen. Wie aber sollen die Zahlungsbilanzen ins Gleichgewicht gebracht werden? Kerschagl setzt der Lösung des eigentlichen Problems das Gleichgewicht der Zahlungsbilanzen voraus, in Wirklichkeit ist jedoch die Frage Restaurierung oder Abkehr vom Goldstandard von sekundärer Bedeutung und die Equilibrierung der Zahlungsbilanzen das Hauptproblem. Kann dieses aber durch Kreditgewährung gelöst werden, d. h. kann die Produktionskraft der Länder mit passiven Zahlungsbilanzen durch Kredite soweit gestärkt werden, dass diese Länder Exportüberschüsse erzielen, welche nicht nur den Zinsendienst für die gewährten Kredite kompensieren, sondern darüber hinaus die zusammengeschmolzenen Goldreserven wieder auffüllen? Der Marshallplan ist zweifellos ein gewaltiges Instrument, um die Produktionskraft der kriegsverwüsteten Länder soweit zu stärken, dass die Zahlungsbilanzen wieder ins Gleichgewicht gebracht werden können, aber selbst trotz dieses gigantischen Hilfsprogrammes ist zurzeit in den Zahlungsbilanzen der notleidenden europäischen Länder keine auch noch so geringe Entspannung bemerkbar. Es ist daher noch verfrüht und absolut müssig, über einen freien internationalen Zahlungsverkehr und eine Rückkehr zum Goldstandard zu debattieren und Institutionen wie den internationalen Währungsfonds in Betrieb zu setzen.

Wird es aber überhaupt je gelingen einen freien internationalen Zahlungsverkehr mittels des Goldstandards wiederherstellen zu können? Nach der Entwicklung welche die Weltwirtschaft in den letzten Jahrzehnten durchgemacht hat, könnte man fast die Behauptung wagen, dass dies unmöglich sei. Ein unbeschränkter Zahlungsverkehr bei freier Kon-

38) Kerschagl: a.a.O. Seite 112 ff.

vertierung aller Währungen, wie er bis zum Ausbruch der grossen Krise nach dem ersten Weltkrieg bestand, wird künftighin wohl kaum mehr möglich sein. Hiezu ist die Verteilung der produktiven Kräfte der Welt zu ungleich. Die Verteilung der natürlichen Hilfsquellen fällt im Zeitalter der industriellen Entwicklung in aller Welt zu sehr ins Gewicht, als dass sich die ungünstigere Ausstattung mit natürlichen Hilfsquellen nicht zu einer dauernden Benachteiligung der Exportfähigkeit und damit der Zahlungsbilanz eines Landes auswirken würde.

Damit haben wir aber schon die Problematik des dritten Geldwertbegriffes, des äusseren Geldwertes aufgerollt. Der « richtige » Kurswert des Geldes ist jener, welcher ein dauerndes Gleichgewicht der Zahlungsbilanz — wobei von vorübergehenden Schwankungen abzusehen ist — gewährleistet. Nun kann zwar mit Hilfe des Goldautomatismus der Kurswert theoretisch in jeder beliebigen Höhe stabilisiert werden, doch werden künstlich überwertete, wie unterwertete Währungen, wie die Erfahrungen der letzten Jahrzehnte nur allzu oft zeigten, das nationale Wirtschaftsleben in gleicher Weise ungünstig beeinflussen. Unterbewertungen oder öfter wiederholte Abwertungen sind währungspolitische Bumerangs, welche innerhalb kürzerer oder längerer Zeit unweigerlich das abwertende Land treffen, sei es in Form eines inflationistischen Preisauftriebes, sei es in Form von monetären Anti-Dumpingsmassnahmen der übrigen Staaten. Die Folge davon sind Währungskriege, Abschliessung und Bewirtschaftung. Abwertungen werden daher meist nur eine vorrübergehende Abhilfe bringen können und stellen somit auch nicht immer ein geeignetes Mittel zur Aktivierung der Handels- bzw. Zahlungsbilanz dar.

Es zeigt sich also recht deutlich, dass die Möglichkeit der Kursstabilisierung auf der Basis des Goldstandards keineswegs eine Gewähr dafür gibt, dass der Kurs, auf welchem die Währung stabilisiert wurde, auch tatsächlich der « richtige » ist, auch dann nicht, wenn die Zahlungsbilanz im Gleichgewicht gehalten werden kann. Denn wenn dieses Gleichgewicht um den Preis einer fortwährenden Entgüterung der nationalen Wirtschaft aufrechterhalten wird, wie es bei unterbewerteten Währungen oft der Fall ist, oder wenn bei zu hohem Kurswert der Währung interventiooistische Eingriffe in das Wirtschaftsleben notwendig werden, dann muss der Vorteil, welcher durch die Stabilität des Wechselkurses gegeben ist, ziemlich problematisch erscheinen. Freilich kann die reine Goldwährung nicht nur eine dauernde Kursstabilisierung, sondern überdies gleichzeitig ein automatisches Gleichgewicht der Kaufkraftparitäten herbeiführen, so dass Handels- und Zahlungsbilanz dauernd ausgeglichen werden könoen, allerdings um den Preis einer Deflationskrise und Massenarbeitslosigkeit bei überhöhtem Kurswert, oder inflationistischen Preissteigerungen und damit verbundenen Senkung des Lebensstandards bei unterbewerteter Währung. Ist aber die Produktivität der einzelnen nationalen Produktions-

apparate so verschieden wie heute in der Weltwirtschaft, d. h. arbeiten manche Länder, wie vor allem die USA, mit Kostenvorteilen, die dank eines überlegenen Produktionsapparates und natürlichen Resourcen praktisch uneinholbar sind, so kann diesen überlegenen Wirtschaftskomplexen gegenüber ein freier Zahlungsverkehr bei ausgeglichener Zahlungsbilanz nur mit währungspolitischen Dumpingmassnahmen aufrechterhalten werden. Mit anderen Worten: es gibt letzten Endes nur die Alternative, entweder überhöhte Währung gegenüber dem Dollar und dauernde Devisenbewirtschaftung, d. h. eigentlich nur dauernde Dollarbewirtschaftung, oder aber Abwertung mit der zunächst zwangsläufig verbundenen Konsequenz der Verschlechterung des Lebensstandards infolge Verteuerung der Importe, anderseits aber mit der in der Regel parallel damit laufenden Erhöhung des Exportvolumens, der Beschäftigungszahl und des — zumindestens nominellen — Volkseinkommens.

Nicht immer muss diese erhoffte Auswirkung einer Abwertung aber eintreten. Würde z. B. Brasilien, dessen Währung so wie manche andere ziemlich überhöht ist, den Cruzeiro gegenüber dem Dollar abwerten, in der Hoffnung, dass damit der brasilianische Kaffeeabsatz nach den USA zumindest in dem gleichen Verhältnis, in welchen der Cruzeiro abgewertet wurde, steigen würde, so hätte dies für Brasilien zweifellos eine böse Überraschung zur Folge. Denn auch eine damit herbeigeführte künstliche Verbilligung des Kaffeepreises auf den nordamerikanischen Märkten, würde warscheinlich überhaupt keine nennenswerte, höchstens aber eine sehr geringfügige Erhöhung der Nachfrage mit sich bringen. Die Nachfrageelastizität von Kaffee ist äusserst gering, was auch bei allen anderen Grundnahrungsmitteln der Fall ist. Beruht daher der Export eines Landes vornehmlich auf derartigen Produkten, so kann es nicht hoffen, durch ein monetäres Dumpingmanöver eine so erhebliche Steigerung seiner Ausfuhr zu erreichen, dass damit das Opfer der Verteuerung der Importe gerechtfertigt würde.

Die Auswirkungen von Wechselkursänderungen auf Handels- und Zahlungsbilanz hat in den letzten Jahren besonders Haberler in überaus klarer Weise dargelegt. Er weist nach, wie unerlässlich es ist, bei der Projektierung einer Abwertung die Auswirkungen auf den künftigen Export und Import möglichst genau vorzuberechnen und mit Hilfe der bekannten Elastizitätswerte der ein- und ausgeführten Güter die Verschiebung in der Handelsbilanz zu kalkulieren. Grundsätzlich und allgemein sind Abwertungen nur für solche Länder rätlich, in welchen Einfuhrelastizität plus Ausfuhrelastizität mindestens 1 ist.

Es ist naturgemäss äusserst schwierig, die Nachfrageelastizität einigermassen genau zu errechnen, doch ist eine genaue Ermittlung auch gar nicht notwendig. Es ist vollkommen ausreichend, wenn an Hand einiger-

massen richtiger Elastizitätskoeffizienten festgestellt werden kann, dass bei der vorgesehenen Wechselkursänderung die Summe der Export- und Importelastizität mindestens 1 beträgt. Ist die Summe dieser beiden Elastizitäten gerade 1, so wird eine Abwertung keine relative Veränderung der Handelsbilanz mit sich bringen, denn relative Mengenänderungen und relative Kursänderungen werden sich umgekehrt proportional verhalten. Ist die Summe der Elastizitäten grösser als 1, so wird sich eine Abwertung auf die Handelsbilanz insofern günstig auswirken, als die relative Erhöhung der Ausfuhr perzentuell grösser ist als die Kurssenkung.

Es kann somit mit einiger Genauigkeit festgestellt werden, ob eine Abwertung günstig ist, bzw. überhaupt einen Zweck hat und in welchem Ausmass sie durchgeführt werden soll. Den « richtigen » Kurs zu finden, ist aber trotzdem nicht einfach, denn es kann naturgemäss niemals mit absoluter Sicherheit vorausberechnet werden, bei welcher Kurshöhe die abgesetzte Menge der Ausfuhr nicht mehr relativ grösser ist als die perzentuelle Herabsetzung des Kurses, mit anderen Worten, bei welchem Punkt die Nachfrage anfängt unelastisch zu werden.

Wir haben schon anderenorts darauf hingewiesen, dass die Bildung des richtigen Kurses und der Kaufkraftparität kongruente Grössen darstellen müssen, da sonst dauernde Störungen der Zahlungsbilanz in Erscheinung treten würden. Bedeutet dies nun, dass ein «richtiger» Kurs eine künstliche Statik schafft, indem er alle internationale Preisdifferenzen nivelliert und dadurch den zwischenstaatlichen Handel drosselt? Es ist das das bekannte Argument, welches die Kritiker der Kaufkraftparitätstheorie von Cassel vorgeworfen haben. Wenn der Kurs sich tatsächlich aus einer Kaufkraftgleichung ergeben sollte, so folgern sie, müsste das internationale Preisgefälle vollkommen eingeebnet sein, und es wäre überhaupt kein Anlass für einen internationalen Güteraustausch vorhanden. Tatsächlich ist dieses Argument jedoch sehr wenig stichhaltig und etwas oberflächlich, denn der Umstand, dass der Wechselkurs sich aus einer Parität der beiderseitigen Durchschnittspreisniveaus ergibt, lässt jede Möglichkeit offen, dass innerhalb dieser die individuellen Preise mehr oder weniger stark von den entsprechenden ausländischen Preisen abweichen. Damit ist schon die blosse Möglichkeit klargelegt, dass zwischen den individuellen Preisen eine Disparität bestehen kann, wenngleich in Wirklichkeit eine Tendenz zur internationalen Ausgleichung der individuellen Preise besteht. Dies ist aber keineswegs so zu verstehen, dass sie bestehende Disparitäten individueller Preise nach und nach zum Verschwinden bringt, bis schliesslich alle individuellen Preise und letzten Endes das gesamte Preisgefüge nivelliert ist bzw. sind, sondern die individuellen Preise oszillieren um einen gemeinsamen internationalen Gleichgewichtspunkt, welchen sie manchmal über- manchmal unterschreiten. Obwohl eine Tendenz zur Angleichung

zweifellos besteht, wird die tatsächliche Gleichheit in Wirklichkeit nie erreicht und auch nie erreicht werden (so lange die freie Wirtschaft besteht). Nur so ist es zu verstehen, dass die Dynamik, welche den internationalen Handel animiert, nicht schon längst erschlafft ist. Und so ist es unserer Überzeugung nach auch zu verstehen, dass überhaupt häufiger Kursschwankungen auftreten, denn hätte die internationale Preisangleichungstendenz die einzelnen Preise in eine stabile Relation zueinander gebracht, so wären Kursschwankungen, sofern sie nicht von der Geldseite her ausgelöst würden, überhaupt nicht mehr möglich.

Nach dem bisher Gesagten können wir kurz rekapitulieren, dass der richtige Kurs den Geldwert so stabilisiert, dass damit die Zahlungsbilanz möglichst aktiv wird. Ob der als « richtig » ermittelte Kurswert dabei relativ hoch oder niedrig ist, hängt ganz von der Struktur der Zahlungsbilanz ab, d.h. ganz davon, ob das betreffende Land ein Gläubiger- oder Schuldnerland ist. Schuldnerländer haben in der Regel eine aktive Zahlungsbilanz, weil der aus gewährten Krediten und ausländischen Kapitalinvestitionen resultierende Zinsendienst durch Warenexporte ausgeglichen wird, ja werden muss. Für ein solches Land wird ein zu niedriger Kurs bedeuten, dass es mehr Produkte ausführen muss, um seine Schulden zu bezahlen, dass es unter Umständen zu einer weitgehenden Entgüterung durch Ausverkauf an das Ausland kommt und die Schulden an das Ausland und der an dieses zu leistende Zinsendienst relativ immer grösser und drückender werden. Anderseits wird jedoch — entsprechende Nachfrageelastizität der ausgeführten Güter vorausgesetzt — ein niedriger Wechselkurs für ein Schuldnerland bedeuten, dass es seinen ausländischen Verpflichtungen durch vermehrte Ausfuhr leichter nachkommen kann. Wie wir schon anderenorts erwähnten, wird es letzten Endes vom Verhältnis der beiden Elastizitäten, der Einfuhr- und der Ausfuhrelastizität, abhängen, dass der Wechselkurs so festgesetzt wird, dass einerseits ein Maximum an Exportgütern nach dem Ausland abgesetzt wird, anderseits ein unter diesen Umständen möglichst hoher Kurswert aufrecht erhalten wird, um sowohl den Zinsendienst nach dem Ausland, als auch die Waren- und Dienstleistungsimporte nicht unnötig zu verteuern.

Anders liegen die Verhältnisse bei einem Gläubigerland, welches in der Regel mehr einführen als ausführen wird. Hier ist gewöhnlich ein höherer Kurs günstig, weil damit der Wert der aus dem Ausland eingehenden Zahlungen für Kredite und Kapitalsbeteiligungen steigt. Es besteht daher allgemein die Tendenz, dass der Kurswert der Währungen von Gläubigerländern höher liegt, als der Kurswert der Schuldnerländer.

Wie schon erwähnt, kann eine Stabilität der Wechselkurse bei freiem Zahlungsverkehr mit dem Goldautomatismus praktisch bei jeder wirtschaftlichen Konstellation erzielt werden, also auch dann, wenn die Bilanz

der Leistungen für das eigene Land an und für sich — entsprechend der absoluten Kostenrelation — sehr ungünstig wäre, weil durch entsprechende Herabsetzung des Kurswertes der Währung die Importe gedrosselt und die Exporte ausgedehnt werden und somit auch unter diesen Umständen ein Ausgleich der Zahlungsbilanz herbeigeführt werden kann. Es ist aber klar, dass bei Ländern mit einer derart geschwächten Produktionskapazität und überwiegender Einfuhrabhängigkeit wie heute z. B. Österreich oder Deutschland oder stark verschuldete Staaten, wie z. B. England, ein auf diese Art und Weise herbeigeführter Ausgleich der Zahlungsbilanz verheerende Folgen haben muss. Eine derartige Kurspolitik kann mit Erfolg nur angewendet werden, wenn die Verteilung der produktiven Kräfte und der wirtschaftlichen Kapazitäten gleichmässig verteilt sind, so dass das Gold tatsächlich nur die Funktion eines Spitzenausgleiches der Leistungsbilanzen hat und die Zahlungsbilanz im Gleichgewicht gehalten werden kann, ohne dass der zwischenstaatliche Handel vollkommen abgeschnürt wird und ohne dass in den wirtschaftlich inferioren Ländern schwere Deflationskrisen ausgelöst werden, welche sich zwangsläufig und naturgesetzlich innerhalb kürzester Zeit auch auf die übrigen Staaten ausbreiten würden.

Aber selbst auch bei gleichmässigerer Verteilung der produktiven Kräfte in den verschiedenen Ländern wird eine auf der Goldwährung beruhende Stabilität der Wechselkurse zwangsläufig immer mit einem Schwanken des Binnenpreisniveaus verbunden sein, was vom Standpunkt einer autonomen Wirtschaftspolitik nicht gerade erwünscht ist. Obwohl Röpke den zyklischen Preisrückgängen eine ökonomische Funktion zuweist, indem er sie für die Rationalisierung der Wirtschaft als notwendig erachtet, ist sich die nationalökonomische Theorie ziemlich einig, dass Preisschwankungen für das Wirtschaftsleben äusserst schädlich seien. Ein Teil der modernen Theoretiker meint allerdings, dass diese Erscheinung naturnotwendig und unvermeidlich sei, während andere mit autonomen währungspolitischen Mitteln eine Stabilisierung des inneren Preisgefüges erreichen wollen. Diese Letzteren, die Vertreter der sogenannten Kaufkraftsstabilisierungsidee, gehen davon aus, dass eine krisenlose Wirtschaft für ein Land wichtiger ist, als eine auf Gold beruhende Stabilität der Wechselkurse. Letztere kann überdies auch ohne Goldstandard erreicht werden, denn wenn die Binnenpreisniveaus stabilisiert sind, dann muss entsprechend dem Gesetz der Kaufkraftsparitätstheorie auch der äussere Wechselkurs stabil sein.

Demnach wäre es günstiger, den internationalen Handelsverkehr im Clearingwege abzuwickeln, wobei das Gold nurmehr die Rolle eines Spitzenausgleichsmittels zu spielen hätte. Diesen beiden sich einander extrem gegenüberstehenden Anschauungen, welche dem Antagonismus zwischen der alten Currency — und der Bankingtheorie entsprechen, wird

durch Röpke eine Kompromisslösung hinzugefügt, nach dessen Meinung eine aktive Währungspolitik - innerhalb gewisser Grenzen - auch bei einer Goldwährung möglich sei. Der Lösungsversuch Röpkes ist insbesondere vom Standpunkt eines kleinen Landes, wie die Schweiz und Österreich, interessant und soll daher im nächsten Kapitel eine eingehende Darstellung finden.

4. - *Aktive Währungspolitik oder Wechselkursstabilität.*

Notenbanken und Kommerzbanken gehen in der Geld- und Kreditpolitik gemeinsam vor, bzw. wird durch den Deckungsmechanismus die Geld- und Kreditpolitik der Kommerzbanken mit jener der Notenbank koordiniert. Ebenso wie bei den Zentralnotenbanken ein Teil der von ihr emittierten Noten durch den Barschatz gedeckt ist und daneben ein fiduziöser Notenumlauf besteht, d.h. ein Teil des Notenumlaufes, welcher nicht durch den Barschatz gedeckt ist, ist auch bei den Kommerzbanken ein Teil des von ihnen gewährten Kredites durch die im Besitze der Bank befindlichen Umlaufsmittel gedeckt, während der darüber hinaus gewährte Kredit lediglich auf Basis des von der Bank eingeräumten Vertrauens gewährt wird. Beide Kreditvolumina zusammen, d.h. also das gesamte Kreditvolumen der Kommerzbanken steht in einem bestimmten mengenmässigen Verhältnis zur gesamten Menge der Geldzeichen, welche ihrerseits wieder in einem gewissen Verhältnis zur Höhe des Barschatzes steht. Das Kreditvolumen stellt so gewissermassen die Basis einer Pyramide dar, deren Spitze von dem Barschatzbestand gebildet wird, wobei sich die Basis verschmälern und verbreitern kann, letzteres allerdings nur bis zu jenem Punkt, der durch die Deckungsvorschriften und die allgemeine kaufmännische Vorsicht geboten erscheint. Die Elastizität des Kreditvolumens ist demnach nach oben hin beschränkt durch starre Bardeckung, während einer Kontraktion keine Grenzen gesetzt sind. (39)

Das Festhalten an der starren Deckung, bzw. Festhalten an der Stabilität des äusseren Wechselkurses gehört seit Ricardo zu einer der Maximen der internationalen Währungspolitik. Man war und ist auch in Österreich immer noch der Ansicht, dass ein kleines Land, welches im überwiegenden Masse auf Einfuhr angewiesen ist, sich eine aktive autonome Währungspolitik nicht leisten kann, sondern darauf bedacht sein muss, seine Währung auf eine der Weltwährungen zu stabilisiern und diese Stabilität unter allen Umständen, selbst um den Preis schwerer Deflationskrisen, aufrecht zu erhalten hätte. Der massgebliche Exponent dieser Währungspolitik; wie

39) R. Reisch: « Über das Wesen und die Wirkung der Börsenkredite » Bankarchiv, XXVIII - Jahrg. n. 9.

überhaupt der hervorragendste Währungspolitiker Österreichs zwischen den beiden Weltkriegen war Richard Reisch, der frühere Präsident der Österreichischen Nationalbank. Seinem Wirken ist in erster Linie die Stabilisierung der österreichischen Währung nach dem ersten Weltkrieg zu verdanken, und sein Einfluss ist es, der die Stabilität des neuen österreichischen Schillings unter Verzicht auf jede konjunkturpolitische Aktivität der Währungspolitik, aufrecht erhalten liess. Damit wurde der Schilling trotz der schweren Währungskrisen des Jahres 1931 zu einer der bestfundierten stabilsten europäischen Währungen, wenngleich diese Stabilität keine natürliche, sondern eine mit Hilfe einer Devisenbewirtschaftung erzielte war. Der Preis für die äussere Stabilität des Schillings war allerdings kein geringer. Die Deflationskrise der Jahre 1931 und 1932 bescherte Österreich ein Heer von über 600.000 Arbeitslosen (rund 10% der Bevölkerung) und auch in den folgenden Jahren hatte die Wirtschaft unter der Geldknappheit schwer zu leiden. Immerhin, die Zahlungsbilanz konnte ausgeglichen werden, und der Staatshaushalt war trotz des chronischen Bundesbahndefizites im Grossen und Ganzen aktiv. Mehr erreichen zu wollen, schien den Währungsexperten damals als vermessen. Die schwere innere Krise, welche die österreichische Wirtschaft durchmachen musste, wurde einfach den allgemeinen Auswirkungen der Weltwirtschaftskrise zugeschoben, welche als unvermeidlich hingenommen werden musste und gegen welche es kein Mittel gab. Alles, was man tun konnte, war, zu hoffen, dass es einmal besser werde. Eine Kredithilfe auf Kosten der Währungsstabilität zu empfehlen, (welche dadurch wahrscheinlich kaum gefährdet worden wäre, da durch die Dollar und Pfundabwertung der Schilling ohnedies eine vollkommen überflüssige Aufwertung erfuhr und die Notenbank ihre Barreserven überdies im Jahr 1932 stark vergrössert hatte), wagte niemand. Die notleidende Wirtschaft musste vielmehr vielfach zu Selbsthilfemassnahmen greifen, welche sich nicht nur auf private Kredithilfeaktionen auf meist genossenschaftlicher Basis, sondern sich wie die berühmte Wörgeler Schwundgeldaktion, auch auf öffentliche Massnahmen erstreckte. Diese waren in der Wirkung aber viel zu beschränkt und vereinzelt, um eine wirkliche wirksame Abhilfe zu bringen. Erst als ab 1936 eine langsame Entspannung der allgemeinen wirtschaftlichen Lage eintrat, machte sich auch in Österreich eine leichte Besserung bemerkbar.

Die Erfahrung, die man in den letzten 15 Jahren auf währungspolitischen Gebiete machte, haben deutlich gezeigt, dass Währungsstabilität und eine gewisse Aktivität der Kreditpolitik absolut nicht unvereinbar miteinander sind. Voraussetzung hiezu ist allerdings eine zielbewusste und gut funktionierende Kreditkontrolle, welche den Kreditstrom im Sinne einer optimalen Verwendung lenkt. Die Frage, ob solch eine aktive Währungspolitik mit den Erfordernissen einer Goldwährung vereinbar sei, wird von Röpke unter zwei Voraussetzungen bejaht:

« nämlich erstens, soweit es sich um den erwähnten nationalen Spielraum handelt (darunter ist jene gewisse Zeitspanne zu verstehen, welche verstreicht, bis der Goldautomatismus wirksam wird und eine Ausdehnung des Kreditvolumens zu einer Passivität der Handelsbilanz und einen Goldabfluss in das Ausland führt; der Verf.) und zweitens soweit die Kreditkontrolle nach international einheitlichen Gesichtspunkt erfolgt; dieser internationale Gleichschritt wird gleichsam erzwungen, wenn ein weltwirtschaftlich und währungspolitisch dominierendes Land, wie heute die Vereinigten Staaten, die Führung übernimmt ». (40)

Für Röpke ist die Kreditkontrolle die wirksame Bremse, mit der eine Verkleinerung der Amplitude der Konjunkturschwankungen bewirkt werden kann, ohne dass er sich den Illusionen und übertriebenen Vorstellungen der Vertreter des Kaufkraftstabilisierungsgedankens hingibt. Der « Konjunkturbazillus », welcher die Wirtschaft vom Wellenkamm der inflationistischen Hochspannung immer wieder in das Wellental der Deflation trägt, ist die beständige Variation des Verhältnisses zwischen Konsumption und Akkumulation. In dieser Variation liegt der Motor der Konjunkturbewegungen begründet:

« Kreditexpansion und Konjunkturaufschwung bedeuten eine gewaltsame Auseinanderzerrung von Konsumption und Akkumulation, aber diese Forcierung der Akkumulation trägt, schon wenn sie einen verhältnismässig geringen Grad überschreitet, den Keim der Selbstzerstörung in sich, die dann in der Krise und in der Depression vor sich geht ». (41)

Ein vollkommenes Ausschalten der Konjunkturschwankungen und eine absolute Stabilisierung des gesamten Preisniveaus ist nach Röpkes Meinung unmöglich, denn eine absolute und restlose kreditäre Kompensation von Senkungen des Durchschnittspreises würde den Aussenwert der Währung schwer erschüttern und dadurch der Wirtschaft mehr Schaden bereiten, als sie durch eine Stabilisierung des Durchschnittspreises gewinnen würde. Röpke schreibt dem deflationistischen Schrumpfungsprozess auch gewisse positive und unbedingt notwendige Wirkungen zu, wie den sich daraus ergebenden Zwang zur Rationalisierung der Wirtschaft und die Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit.

Diesen Argumenten Röpkes gegen die Utopie einer absoluten Preisstabilisierung des Preisniveaus, wie sie in der modernen Literatur insbesondere von Fisher, Bellerby und anderen vertreten wird, wollen wir noch ein anderes, u. E. nach noch schwerwiegenderes hinzufügen:

---

40) W. Röpke: « Kredit und Konjunktur » Jahrb. für Nat. u. Staat. 124 Bd. Jena 1926 - Seite 278.

41) W. Röpke: a.a.O. Seite 275.

Da Veränderungen des Durchschnittpreisniveaus nicht immer monetär bedingt sein müssen, sondern z. B. kostenmässig oder durch Steigerung der Produktivität innerhalb eines Wirtschaftszweiges verursacht sein können, würden hiezu korrespondierende Kreditmanipulationen zwar die Stabilität des Durchschnittpreisniveaus gewährleisten, jedoch die individuellen Preise anderer Wirtschaftszweige, in welche die zusätzliche Kreditmenge schliesslich gelangt, müssten sich inflationistisch erhöhen. Mit einem Wort:

Der Versuch, das Preisniveau mittels monetärer bzw. kreditärer Manipulationen stabil zu halten, würde zwar einen stabilen Durchschnittspreis ergeben, doch wäre dies mit einem umso stärkerem Fluktieren der individuellen Preise verbunden, wodurch noch mehr Unruhe in die Wirtschaft getragen würde und jede Kalkulationsbasis verloren ginge.

Eine Expansion des Geldvolumens darf also nicht immer dann vorgenommen werden, wenn die Durchschnittspreise sinken, weil dies nicht immer auf einer Expansion des Gütervolumens beruht. Ein solcher muss allerdings von einer entsprechenden monetären Anpassung begleitet sein, was jedoch keineswegs bedeutet, dass diese mathematisch genau der perzentuellen Veränderung des Durchschnittspreises entspricht. Das Grundrezept für das richtige Mass an Aktivität der Kreditpolitik wird von Röpke in treffender Weise gegeben, wenn er sagt:

«Es müsste darnach gestrebt werden, jede ausgesprochene Kreditinflation und jede ausgesprochene Kreditdeflation zu vermeiden, so dass das Geld- und Kreditvolumen organisch in das steigende oder fallende Gütervolumen der Volkswirtschaft hineinwächst, mit anderen Worten, das allgemeine Preisniveau — um jeden Doktrinarismus und Utopismus zu vermeiden, fügen wir hinzu: möglichst — stabil bleibt». (42)

5. - *Probleme der Kreditlenkung. Zinsfusspolitik und Zinsfussdifferenzierung; Dr. Tauschners Projekt des gestuften Diskontsatzes.*

Wir haben schon an anderer Stelle erwähnt, dass die Wichtigkeit einer systematischen Kreditlenkung für die österreichische Nachkriegswirtschaft zwar von einigen Seiten erkannt wurde, jedoch die Massnahmen in dieser Richtung sehr viel zu wünschen übrig liessen. Die im Juli 1945 ins Leben gerufene Kreditlenkungskommission konnte die in sie gesetzten Erwartungen in keiner Weise erfüllen, und von einer zielbewussten Kreditlenkung konnte in Österreich bis jetzt keine Rede sein.

Obwohl die Sparkapitalbildung seit der Währungsreform — nach anfänglicher Stagnation — wieder langsam im Zunehmen begriffen ist, reicht

42) W. Röpke: a.a.O. Seite 276.

das Volumen der derzeitigen Kapitalbildung dennoch bei weitem nicht aus, um auch nur die vordringlichsten Kreditbedürfnisse der durch die Jahre des Krieges und der Nachkriegszeit arg mitgenommenen Wirtschaft zu befriedigen. Die Wirtschaft ist daher im überwiegenden Masse hinsichtlich ihres Kreditbedarfes auf die ERP-Hilfe angewiesen. Da diese ebenso wie die dem Marshallplan vorangegangenen Hilfeleistungen und Hilfelieferungen dem österreichischen Staat unentgeltlich zur Verfügung gestellt werden, der Staat sie aber anderseits an die Privatwirtschaft verkauft und aus den Erlösen bereits beträchtliche Summen eingenommen hat, wäre zu erwarten, dass der Staat diese ihm so wohlfeil in die Hände gefallenen Beträge zweckmässigerweise dazu verwendet, den trotz ERP-Hilfe immer noch beträchtlichen Kapitalbedarf der Wirtschaft zu befriedigen.

Dies wird indessen nicht getan. Die in dem «Hilfs-Fond», wie die offizielle Bezeichnung des Sammelkontos bei der österreichischen Nationalbank lautet, eingezahlten Beträge dienen vorwiegend dem Zweck der Währungssicherung, indem sie einem beträchtlichen Teil des Geldumlaufes bindet. Tatsächlich ist durch den Hilfsfond der Notenumlauf einigermassen verringert worden, was für die Stabilität der Währung bestimmt keine unwesentliche Wirkung ergab. Dieser Verwendungszweck der Erlöse aus den Hilfslieferungen ist daher zweifellos vom währungspolitischen wie vom allgemein volkswirtschaftlichen Standpunkt aus richtig und erübrigt jede Kritik. Ein ansehnlicher Teil des Fonds, mehr als 200 Mill. Schilling, wurden dagegen für eine grossangelegte Milchsubventionierungsaktion ausgegeben, um den Verbraucherpreis für Milch niedrig halten zu können und dennoch den Preisforderungen der Bauernschaft zu entsprechen.

Die Zweckmässigkeit dieser Massnahme einzusehen, fällt allerdings nicht leicht. Selbst wenn die Behauptung der Bauernschaft richtig wäre, dass die Gestehungskosten in der Milchwirtschaft so stark gestiegen sind, dass die Bauern die Milch unter den Selbstkosten abgeben müssen, wäre es richtiger, die zur Stützung des Milchpreises aufgewendeten 200 Mill. Schilling produktiven Zwecken zuzuführen und einer kleinen Erhöhung des Milchpreises zuzustimmen. Für den Verbraucherpreis wäre dies praktisch bedeutungslos, da der Milchpreis im Vergleich zu den Preisen der übrigen Grundnahrungsmittel unverhältnismässig wenig gestiegen ist und ein stärkerer Milchkonsum infolge der beschränkten Aufbringung ohnedies unmöglich ist. Ökonomische Gründe sind also kaum irgendwelche von Bedeutung vorhanden, wohl aber dagegen politische. Während die Bauernschaft einen Grossteil der Wählerschaft der regierenden österreichischen Volkspartei rekrutiert, muss diese anderseits die Interessen der Verbraucherschaft schützen (auch wenn diese ernstlich gar nicht gefährdet erscheinen), weil sonst dies von den Oppositionsparteien propagandistisch gegen sie ausgenützt würde. Man wählte daher den Ausweg der Subventionierung,

womit die Bauern zufrieden sind und der Opposition kein Anlass zur Kritik gegeben wird. Leidtragende ist dabei nur die österreichische Wirtschaft, denn 200 Mill. Schilling, welche für den Ausbau des Produktionsapparates sehr notwendig gewesen wären, wurden zur Konsumverbilligung ausgegeben, ohne dass breite Bevölkerungsschichten, auf deren Haushaltsbudget die ganze Aktion überhaupt keinen Einfluss hatte, irgendwelche sichtbare Vorteile davon gehabt hätte.

Die allgemeine Lage auf den Kreditmärkten ist immer noch durch ein Überwiegen der Nachfrage bei relativ beschränktem Angebot gekennzeichnet. Es ist daher vorläufig noch nicht möglich, den Kreditverkehr nur mittels der Zinsfusspolitik zu regulieren, und die von den Kreditinstituten festgesetzten Zinssätze sind demzufolge keineswegs als Gleichgewichtspreis zwischen Angebot und Nachfrage aufzufassen, sondern lediglich auf die derzeitigen Rentabilitätsverhältnisse in der österreichischen Wirtschaft abgestimmt. Es ist daher nach wie vor eine Kreditbewirtschaftung nötig, welche aber, wie schon mehrfach erwähnt, keineswegs im Sinne einer Kreditlenkung erfolgt, d. h. die Kreditansuchen nach dem Grade ihrer volkswirtschaftlichen Dringlichkeit behandelt, sondern welche das Mass der Kreditgewährung durch strenge Deckungs- und Sicherheitsvorschriften einschränkt.

Die untergeordnete Rolle, welche die Zinsfusspolitik für die Regelung des Kreditverkehrs vorläufig noch spielt, lässt automatisch die Einführung neuer Methoden in der Zinsfusspolitik, wie es die Differenzierung des Diskontsatzes, die Einführung abgestufter Zinssätze für die einzelnen Wirtschaftszweige darstellt, zumindest als verfrüht erscheinen. Trotzdem ist der gesamte damit zusammenhängende Fragenkomplex Gegenstand eifriger Diskussionen geworden, welche allerdings vorwiegend auf akademischem Boden und in Fachzeitschriften ausgetragen werden. Initiator ist der Grazer Nationalökonom Dr. A. Tauschner, welcher in einem Artikel im « Österreichischen Volkswirt » im Jahre 1946 diesbezügliche Vorschläge unterbreitete. Tauschners Ideen sind zumindest in den Grundzügen keineswegs originell, da sie bereits vor Jahrzehnten von Ottmar Spann und seiner universalistischen Schule nachdrücklichst verfochten wurden. Der Hauptunterschied zwischen beiden liegt vor allem darin, dass Tauschner zur Durchführung dieser Zinsfusspolitik den gesamten Kreditapparat verstaatlichen will, während Spann die Errichtung von Fachbanken für die einzelnen Wirtschaftszweige auf genossenschaftlicher Basis vorschweht. (43)

Ein System von gestuften Diskontsätzen, angepasst an die verschiedene Rentabilität der verschiedenen Wirtschaftszweige, wäre zweifellos eine

43) A. Tauschner: « Warum Bankverstaatlichung? » Richtiger Zins durch Kreditverstaatlichung. Salzburg 1946.

sinnvolle Ergänzung für eine allgemeine Kreditlenkung und Kreditkontrolle. Der ständigen Kreditnot der Landwirtschaft und des Kleingewerbes könnte damit wirksam begegnet werden, insbesondere wenn sich die Zinsstufung auch auf mittel- und langfristige Kredite erstrecken würde, was ja notwendigerweise damit verbunden sein müsste. Auf die Frage, ob diese Reform der Zinsfusspolitik besser über eine Verstaatlichung oder ein genossenschaftliches System von Fachbanken erreicht werden kann, kann hier allerdings nicht näher betrachtet werden, da diese Frage alleine ein Thema für eine Dissertation sein könnte. Zweifellos würde ein System von genossenschaftlichen Fachbanken gerade dem Kleingewerbe gewisse Vorteile bringen, welches derzeit durch die Schultze-Delitsch-Genossenschaften weder in ausreichenden Masse, noch zu absolut zufriedenstellenden Bedingungen mit Kredit versorgt werden kann, während anderseits die Lage der Landwirtschaft diesbezüglich erheblich besser ist, da durch das gewaltige System der Raiffeisenkassen eine ausreichende und vor allem unter günstigen Bedingungen stattfindende Kreditversorgung der Landwirtschaft ohnedies schon gewährleistet ist.

6. - *Österreich und das Abkommen von Bretton Woods.*

Die am Abkommen von Bretton Woods im Juli 1945 abgefassten Beschlüsse zur Errichtung eines internationalen Währungsfonds und einer Bank für Wiederaufbau und Wirtschaftsförderung, waren von der Annahme getragen, dass es mit Hilfe der durch die Bank gewährten Kredite in relativ kurzer Zeit gelingen werde, die Wirtschaften und auch die Währungen der kriegsverwüsteten Länder Europas und Ostasiens wiederaufzubauen, womit die Voraussetzung für ein erfolgreiches Operieren des internationalen Währungsfonds gegeben gewesen wäre. Allein, die Schwierigkeiten waren beträchtlich unterschätzt worden. Es zeigte sich von allem Anfang an ein recht geringes Interesse und sogar offenes Misstrauen des privaten Kapitalmarktes in den USA gegenüber den von der Weltbank ausgegebenen Obligationen (was angesichts der schlechten Erfahrungen nach dem ersten Weltkrieg auch nicht verwunderlich ist). Weiter wurde es klar, dass in Anbetracht des riesigen Ausmasses der Zerstörungen und der benötigten Kredite selbst die Finanzkraft des amerikanischen privaten Kapitalmarktes zu schwach sein müsste, um auch nur einen Teil der dringendsten Kreditwünsche befriedigen zu können und dass, wenn die USA-Hilfe nicht vergeblich sein sollte, die europäischen Länder durch gegenseitige Hilfe selbst einen Teil zu ihrem Wiederaufbau beitragen müssten. Diese Erkenntnis, sowie die Erkenntnis der unbedingten Notwendigkeit einer grosszügigen Soforthilfe, veranlassten Minister Marshall, den Grundstein für das gewaltigste Hilfsprogramm aller Zeiten, den « European Recovery Plan » oder kurz ERP, zu legen. Die riesigen Warenlieferungen im Rahmen

des ERP traten an die Stelle der ursprünglich geplanten Weltbankkredite, und der Kreis der begünstigten Länder wurde um die ehemaligen Feindstaaten westlich des « eisernen Vorhanges » erweitert.

Trotz dieses seit zwei Jahren fliessenden riesigen Güterstromes sind die Volkswirtschaften der kriegsverwüsteten Länder Europas und Ostasiens alles andere als bereits konsolidiert. Es ist vorderhand auch noch gar nicht absehbar, wann die einzelnen Länder ihre Wirtschaften und Währungen soweit in Ordnung gebracht haben werden, dass an die Inbetriebnahme eines internationalen Währungsfonds zur Erleichterung des zwischenstaatlichen Handelsverkehrs gedacht werden kann.

Für Österreich wird die Teilnahme am internationalen Währungsfonds, wenn dieser einmal in Funktion getreten ist, zweifellos eine Existenzfrage sein. Die österreichische Wirtschaftsstruktur bedingt ein hohes Mass an Abhängigkeit von ausländischen Rohstoffeinfuhren, sowie die Notwendigkeit von Kapitalimporten zum Zwecke des weiteren Aushaus inländischer Industrien, besonders Wasserkräften. Letzteres wäre in erster Linie durch Gewährung langfristiger Kredite durch die Weltbank zu besorgen, was angesichts der vielen, noch nicht erschöpfend ausgenützten natürlichen Hilfsquellen zu - das gesamte Wirtschaftsleben günstig beeinflussenden Investitionen führen würde.

Der Weg bis zur Aufnahme der internationalen Handelsbeziehungen im Rahmen des Währungsfonds ist für Österreich vorläufig noch sehr weit. Abgesehen von der notwendigen ökonomischen Voraussetzung, der Stabilisierung der eigenen Währung nach innen und aussen, ermangelt es zur Zeit überdies der formalen, juristischen Voraussetzung, da Österreich noch immer nicht Mitglied der Vereinten Nationen ist.

Zusammenfassung.

Der Weg, den die österreichische Wirtschaft seit 1945 gehen muss, ist dornenreich und schwer, viel schwerer als der Weg der österreichischen Wirtschaft nach 1918. Dies wirkt sich vor allem auf die österreichische Währung aus, und die Aufgabe der Währungspolitik ist dementsprechend keine leichte. Sie müsste, um erfolgreich sein zu können, auf einer vollkommen gesunden Wirtschaft bauen können, und davon ist die österreichische Wirtschaft von heute noch weit entfernt. Bevor also ein abschliessendes, kritisches Urteil über die österreichische Währungspolitik seit 1945 abgegeben wird, muss dieser Umstand in Erinnerung gebracht werden.

Wenn wir unter der Berücksichtigung dieses Umstandes ein kritisches Urteil fällen wollen, so müssen wir feststellen, dass der eingeschlagene Weg im Grossen und Ganzen erfolgreich war und das Stabilisierungswerk so weit gelungen ist, als es in Anbetracht der allgemeinen wirtschaftlichen Schwierigkeiten überhaupt möglich war. Das Währungsschutzgesetz des Jahres 1947 hat trotz allen Bedenken und ablehnenden Kritiken gerade seitens der führenden Fachgelehrten zu einer weitgehenden Normalisierung des Wirtschaftslebens und Stabilisierung des Geldwertes geführt, welche angesichts der mehr als ungünstigen Auspizien kaum erwartet worden war. Zweifellos hat das Währungsschutzgesetz die eine oder andere soziale Härte mit sich gebracht, welche bei sorgfältiger Planung vermeidbar gewesen wäre; zweifellos ist durch seine langsame Durchführung ein beträchtlicher Teil seines Effektes verloren gegangen und konnte dadurch die ursprünglich beabsichtigte Reduktion des Geldumlaufvolumens nicht ganz erreicht werden. Zweifellos konnten sich die Schuldner und Sachwertbesitzer auf Kosten der Gläubiger (vor allem des Staates) und der Geldbesitzer ungebührliche Vorteile verschaffen, aber aller dieser teilweise sogar ziemlich bedeutenden Mängel und Fehler zum Trotz, brachte das Währungsschutzgesetz eine weitgehende Konsolidierung von Wirtschaft und Währung.

Diese Konsolidierung ist allerdings noch keineswegs eine vollkommene und beständige. Inflationistische Tendenzen sind zwar im Augenblick nirgendes erkennbar, doch kann dies keineswegs darüber hinwegtäuschen, dass es nur eines leisen Antosses bedarf, um die Inflationslawine erneut ins Rollen zu bringen. Eine endgültige Stabilisierung der Währung wird aber nicht früher erreicht werden können, als die Leistungsfähigkeit der österreichischen Industrie beträchtlich gehoben worden ist.

LITERATURNACHWEIS

Bellerby, J. R.	« Monetary Stabilty », London 1925.
Bordes, J.	« The Austrian Crown, its Depreciation and Stabilisation », London 1925.
Bendixen, F.	« Das Wesen des Geldes », Leipzig 1908.
	« Währungspolitik und Geldtheorien im Lichte des Weltkrieges », München und Leipzig 1919.
	« Das Inflationsproblem », Stuttgart 1927.
CatschingsFoster	« Profits », New York 1923.
Cassel, G.	« Das Geldproblem der Welt », Stockholm und München 1921.
Dalberg	« Die Entwertung des Geldes », Berlin 1918.
Diehl, K.	« Über die Fragen des Geldwesens und der Valuta », Jena 1918.
Dohretsberger	« Das Geld im Wandel der Wirtschaft », Bern 1946.
Fisher, I.	« Die Kaufkraft des Geldes », Berlin und Leipzig 1922.
Gaertner	« Die Stabilisierung der österreichischen Krone », München und Leipzig 1925.
Grotius	« Ergebnisse und Erforschungen der bisherigen Währungsreformen in den europäischen Ländern nach dem letzten Krieg », Hamburg 1947.
Haberler, G.	« Der internationale Handel », Berlin 1933.
Heinrich, W.	« Der graue Markt », Wien 1947.
Helfferich, K.	« Das Geld » 4. Auflage, Leipzig 1918.
Heyn, O.	« Über Geldschöpfung und Inflation », Stuttgart 1921.
Hesse, A.	« Grundfragen der Kriegswirtschaft », Berlin 1941.

Kerschagl, R. « Das Geld von Heute », Wien 1949.

« Die Währungssysteme in den Nachfolgestaaten der österr.-ungarischen Monarchie ». Separatdruck aus der Zeitschrift für die gesamten Staatswissenschaften 78 Jahrg. 3/4, Tübingen 1924.

« Das österreichische Schillinggesezt », Wien-Berlin 1925.

« Die österreichischen Währungs-und Notenbankgesetze ».

« Geld- und Kreditpolitik » in V. Mataja « Lehrbuch der Volkswirtschaftspolitik », Wien 1931.

« Theorie des Geldes und der Geldwirtschaft », Jena 1923.

« Die Entwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs ».

Keynes, J. M. « A Treatise on Money », London 1930.

« Ein Traktat über Währungsreform », München - Leipzig 1924.

Kienböck, V. « Währung und Wirtschaft », Wien 1947.

Knapp, G. F. « Staatliche Theorie des Geldes », 3. Aufl. Leipzig 1921.

Landsburgh, A. « Kriegskostendeckung und ihre Quellen », Berlin 1916.

Liefmann, R. « Die Geldvermehrung im Weltkrieg und die Beseitigung ihrer Folgen », Stuttgart und Berlin 1918.

May, H. « Probleme der Währung und Währungspolitik in Österreich nach dem 1. Weltkrieg und in der Gegenwart », Wien 1947.

Morgan, G. « La couronne autrichienne depuis le traité de Saint Germain », Paris 1927.

Obst, G. « Das Bankgeschäft » 2. Band (Bankpolitik), 8. Auflage, Stuttgart 1924.

Popoviez « Das Geldwesen im Kriege », Wien 1925.

Redlich, W. « Das Schillinggesetz », Wien 1945.

Reisch, R. « Die wirtschaftswissenschaftliche Bedeutung des Kredites im Lichte von Theorie und Praxis », in Mitteilungen des Verbandes österreichischer Banken und Bankiers. 1928 Heft 2/3.

« Über das Wesen und die Wirkung der Börsenkredite » Bankarchiv, XXVIII Jahrg, N. 9.

« Die finanziellen Probleme », Wien - Leipzig 1919.

« Stabilisierung oder Steigerung des Kronenwertes », Wien 1924.

« La situation monetaire de la republique autrichienne pendent les dix premières de son existence », Liege 1929.

Röpke, R. « Goldwährung oder aktive Konjunkturpolitik » in Mitteilungen österreichischer Banken und Bankiers, Wien 1935.

« Kredit und Konjunktur » in Jahrbücher für Nat. und Stat. 1924 Bd. Jena 1926.

Schacht, H. « Eigene oder geborgte Währung », Berlin 1927.

Somary, F. « Währungsprobleme österreichs-ungarns », Wien Leipzig 1917.

Spann, O. « Die Haupttheorien der Volkswirtschaftslehre », Leipzig 1926.

Tauschner, A. « Warum Bankenverstaatlichung? Richtiger Zins durch Kreditverstaatlichung », Salzburg 1946.

Ude, J. « Währungsfragen und Währungspfuschereien », Salzburg 1946.

Zeitschriften u. Sonstiges

Bundesgesetzblätter

Monatsberichte des österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung, Jahrgänge 1946, 1947, 1948 und Heft 1-5 1949. Sonderheft n. 1: « Gedanken zur Neuordnung der österreichischen Währung ». Sonderheft n. 2 und 3.

« Der österreichische Volkswirt » (Zeitschrift) Jahrg. 1945, 1946, 1947, 1948.

« Die Presse » (Tageszeitung) Jahrg. 1945-49.

« Das neue Österreich » Jahrg. 1945-1948.

« Berichte und Informationen » (Monatliche Wirtschaftszeitung) Jahrg. 1945-1949.

« Wirtschaftsdienst » (Zeitschrift der österreichischen Handelskammer) Jahrg. 1945-1949.

« Mitteilungen des Verbandes österreichischer Banken und Bankiers » (Siehe Anmerkungen).

« Weltwirtschaft » (Wöchentliche Wirtschaftszeitung) Jahrg. 1946-1949.

INHALTSVERZEICHNIS

I. KAPITEL

Die österreichische Währungspolitik bis zum Ende des zweiten Weltkrieges . . . . . Seite 7

1. Die österreichisch-ungarische Bank bis zum Ausbruch des 2. Weltkrieges . . . . . » 7

2. Die Währungspolitik während des 1. Weltkrieges . » 9

3. Inflation und Stabilisierung . . . . . » 14

4. Die Währungspolitik während des 2. Weltkrieges . » 17

a. Die totale Mobilisierung der Wirtschaft . . . » 18

b. Die Kriegsfinanzierung und die währungspolitischen Probleme während des Krieges . . . . . » 20

5. Kritischer Vergleich der Finanzierungsmethoden des 1. und des 2. Weltkrieges . . . . . » 23

II. KAPITEL

Die österreichische Währungspolitik seit 1945 . . . . Seite 27

1. Die währungspolitische Situation im April 1945 bis zum Schaltergesetz vom 3. Juli 1945 . . . . . » 27

a. Das Schaltergesetz vom 3. Juli 1945, Geltungsbereich und technische Durchführung . . . . . » 28

b. Die währungspolitische Entwicklung nach dem Schaltergesetz . . . . . » 29

2. Die Wiedereinführung der Schillingwährung und die Beseitigung des Geldüberhanges durch das Schillinggesetz vom 30. November 1945 . . . . . » 32

3. Die Neubildung eines Geldüberhanges nach dem Schillinggesetz im Spiegel der Entwicklung der Märkte und seine Ursachen . . . . . » 34

4. Das Lohn- und Preisabkommen, vom August 1947 . Seite 36
5. Das Währungsschutzgesetz und seine Durchführung . » 42
6. Die gegenwärtige Situation in der österreichischen Währungspolitik . . . . . » 48
a. Die unmittelbaren Auswirkungen des Währungsschutzgesetzes . . . . . » 48
b. Die Lockerung der Bewirtschaftung, das Problem des grauen Marktes . . . . . » 50
c. Das Verhältnis zwischen Notenumlauf, Umsatzvolumen und Lohnniveau . . . . . » 54
d. Der Staatshaushalt . . . . . » 55
e. Das Problem der Besatzungskosten . . . . . » 57
f. Die Stabilisierung des äusseren Geldwertes . . » 58
g. Der Einfluss der Währungsreform auf die Entwicklung des Aussenhandels . . . . . » 59
7. Kritik der Durchführung des Währungsschutzgesetzes » 63

III. KAPITEL

Währungsfragen des Nachkrieges mit besonderer Berücksichtigung österreichischer Verhältnisse . . . . . Seite 73
1. Die moderne Geldtheorie und die Stabilisierungspolitik » 73
2. Neue Probleme des Geldes . . . . . » 77
3. Das Problem des richtigen Geldwertes . . . . » 79
4. Aktive Währungspolitik oder Wechselkursstabilität . » 87
5. Probleme der Kreditlenkung. — Zinsfusspolitik und Zinsfussdifferenzierung. — Dr. Tauschners Projekt des gestuften Diskontsatzes . . . . . » 90
6. Österreich und das Abkommen von Bretton Woods . » 93
Zusammenfassung . . . . . » 95
Literaturnachweis . . . . . » 97