

Probleme der Staatsschuldentilgung

unter besonderer Berücksichtigung der Schweiz

Dissertation, eingereicht bei Herrn Prof. Rosset,  
Neuenburg.

von: Hans Ulrich Bühler, Berg a. I.



**Inhaltsverzeichnis**  
\*\*\*\*\*

Vorwort Seite a - c

I. Begriff der Bundesschuld

- 1. Einleitung 1
  - a) Die echten Kollektivbedürfnisse
  - b) Die verbundenen Individ. bedürfnisse
  - c) Die echten Einzelbedürfnisse
- 2. Die feste Bundesschuld 3
  - a) Buchschuld und Briefschuld
  - b) Tilgungsschuld, Rückzahlungsschuld und ewige Rente
  - c) Verzinsung und Agio
- 3. Die schwebende Bundesschuld 5
  - a) Schatzwechsel, Schatzschein, Schatzanweisung
  - b) Staatspapiergeld
- 4. Die Schulden der SBB 6
- 5. Verschleierte Formen der Schuld 7

II. Dormengeschichte der Staatsschuld 8

- 1. Die Gegner der Staatsschuld 8
- 2. Die Befürworter der Staatsverschuldung 12
- 3. Die Theoretiker des ersten Weltkrieges 15
- 4. Die Theoretiker des zyklischen Budgetausgleiches 17

III. Die Arten der Schuldentilgung 22

- 1. Die Einkommenssteuer 28
  - a) Steuerallgemeinheit 28
  - b) Der Steuerertrag 31
  - c) Steuergleichmässigkeit 35
    - aa) Prinzip der Gleichheit des Opfers
    - bb) Theoretische Schwierigkeiten
    - cc) Die praktische Durchführbarkeit einer Einkommenssteuer in der Schweiz
  - d) Die Steuerentlastung 38
  - e) Die Verteilung der Einkommenssteuer 39
    - aa) Die Steuervermeidung
    - bb) Steuertragung
    - cc) Steuerrückwälzung
    - dd) Steuervorwälzung
    - ee) Die Steuertragung

f)	Konsumeinschränkung	Seite	42
aa)	Möglichkeiten des Verbraucherückganges		
bb)	Die Preisgestaltung der Konsumgüter auf dem Markt		
cc)	Der Einflusse der gegenwärtigen Wirtschaftslage		
g)	Rückgang der Sparquote		54
aa)	Die Gestaltung des Zinsfusses		
bb)	Die Reaktion der Sparer		
cc)	Die Reaktion der Unternehmer		
dd)	Die Auswirkungen auf den Kapitalmarkt		
ee)	Die Kreditschöpfung der Banken		
ff)	Die Grenzen der Kreditschöpfung		
h)	Entsorgung		66
2.	Die Sonderbelastungen der hohen Einkommen		67
3.	Vermögensabgabe		70
a)	Die Bewertung bei einer Vermögenssteuer		
b)	Die Durchführung der Vermögensabgabe		
c)	Die allmähliche Aufbringung		
d)	Die Beanspruchung des Volksvermögens		
aa)	Identität von Steuersubjekt und Anleihen gläubiger		
bb)	Der Staat als Käufer		
cc)	Das Ausland als Käufer		
dd)	Die Inländer als Käufer		
e)	Der Prozess der Realisierung		
aa)	Der Verkauf von Aktien		
bb)	Die Veräusserung von Sachgütern		
f)	Die tatsächliche Aufbringung der Vermögensabgabe		
4.	Der Staatsbankrott		79
5.	Die Inflation		84
a)	Das Wesen der Inflation		
b)	Die fiskalische Bedeutung der Inflation		
c)	Das Ausmass der Inflation in der Schweiz		
d)	Die Wirkungen einer Schuldentilgung durch Inflation		

IV. Die Wirkungen der Schuldentilgung 105

- a) Einfluss der Schuldentilgung auf das Volksvermögen
- b) Der Einfluss der Schuldentilgung durch Staatsbankrott
- c) Der Einfluss der Schuldentilgung durch Einkommensteuer auf das Volksvermögen
- d) Der Einfluss der Schuldentilgung durch eine Konsumsteuer auf das Volksvermögen
- e) Die Wirkungen der Schuldentilgung durch eine Vermögensabgabe auf das Volksvermögen
- f) Die Wirkungen einer Schuldentilgung durch Geldentwertung auf das Volksvermögen.

2. Die Schuldentilgung und die Einkommensverteilung	Seite 132
a) Staatsbankrott	
b) Einkommenssteuer	
c) Konsumsteuer	
d) Vermögensabgabe	
e) Inflation	
3. Schuldentilgung und Kapitalbildung	149
4. Schuldentilgung und Konjunkturverlauf	156
5. Fiskalische Wirkungen der Schuldentilgung	167
<u>V. Die Schweizerische Finanzpolitik</u>	173
1. Fiskalpolitische Entwicklung	173
a) Die Verschuldung bis 1914	173
b) Verschuldung während des 1. Weltkrieges	178
aa) Die Ansammlung eines Kriegsschatzes	
bb) Die Erhebung von Steuern	
cc) Die Erhebung von Anleihen	
dd) Die Politik der Schweiz	
ee) Effektive Höhe der Bundesschuld	
Einnahmen	
Ausgaben	
Die Defizite	
Anleihen	
Die kurzfristige Verschuldung	
Das Maximum des Notenumlaufes	
c) Die Zeit von 1922 - 1937	184
d) Lastenverteilung zwischen Bund-, Kantonen und Gemeinden	186
Feste Schuld des Bundes	
Schwebende Bundesschuld	
Feste Schuld der Kantone	
Schwebende Schuld der Kantone	
Feste Schuld der Städte	
Schwebende Schuld der Städte	
e) Die Finanzierung des zweiten Weltkrieges	188
Wehraufwendungen	
Verbilligungsaktionen	
gebundener Wirtschaftsverkehr	
Wirtschaftliches Potential der Schweiz	
f) Die SBB	195
Die Betriebsüberschüsse	
Zinsdienst	
Die Tilgungsquote	
Feste Anleihen	
2. Expertenbericht	198
3. Bericht des Bundesrates und Ergänzungsbericht	221

- |  |     |
|--|-----|
| 4. Zukünftige Verschuldungszulässe     | 243 |
| 5. Schlussbetrachtungen                | 248 |
| a) Formelle und materielle Tilgung     |     |
| b) Gesetz des wachsenden Staatsbedarfs |     |
| c) Zusammenfassung                     |     |

## Vorwort.

Die vorliegende Arbeit behandelt ein Grenzgebiet zwischen Finanzpolitik und Volkswirtschaftspolitik. Zur Lösung der konkreten Frage nach der Möglichkeit der Tilgung der schweizerischen Bundesschuld muss man sich beider Methoden bedienen, die in den Sozialwissenschaften im allgemeinen angewendet werden. Im praktischen Teil wird es sich naturgemäss darum handeln, das vorhandene historische und statistische Material induktiv darzustellen. Eine Meinungsbildung über das Problem ist jedoch nur möglich, wenn von einer theoretischen Grundeinstellung ausgegangen wird 1). Soweit es eine Finanztheorie und eine Volkswirtschaftstheorie deduktiver Art überhaupt gibt, muss sie von einer vereinfachten Vorstellung der Wirtschaft ausgehen und durch schrittweise Vermehrung der Prämissen eine Annäherung an die Wirklichkeit versuchen 2). Diese Prämissen müssen natürlich so gewählt werden, dass ihre Gültigkeit ständig induktiv an der Wirklichkeit überprüft werden können 3). Den Ausgangspunkt bildet hierbei das Gedankenmodell einer im Gleichgewicht befindlichen liberalen Wirtschaft, die vom Rationalprinzip beherrscht wird 4). Es ist heute wohl allgemein anerkannt, dass in diesem System die Entscheidungen nach den Gossen'schen Gesetzen erfolgen und das Gleichgewicht

- 1) Ducken: Grundlagen der Nationalökonomie, Jena 1939
- 2) Striegel: Die ökonomischen Kategorien & die Daten der Wirtschaft, Jena 1923
- 3) Schmoller: Allgemeine Volkswirtschaftslehre, Leipzig 1919  
Menger: Ueber die Methode der Sozialwissenschaften, Wien 1871
- 4) Jühr: Die theoretischen Grundlagen der Wirtschaftspolitik, St.Gallen 1942

modell der Wirtschaft entsteht, wie es von Walras und Pareto dargestellt worden ist 5). In diesem System werden dann als zusätzliche Daten die verschiedenen Friktionen eingeführt werden müssen, durch die sich die wirkliche Wirtschaft von dem Gedankenmodell unterscheidet 6). Die Methode der komparativen Statik muss die Daten der Wirtschaft als Gegebenheiten hinnehmen und kann nur untersuchen, welche Änderungen sich ergeben, wenn ein neues Datum, also ein neuer Eingriff erfolgt. Aus diesem Eingriff werden sich für die Wirtschaftssubjekte Reaktionen ergeben, falls sie sich rationell verhalten. Diese Reaktionen können nicht immer eindeutig vorausgesagt werden. In diesem Falle muss man sich der Variationsmethode bedienen, um die Bruchstellen der ökonomischen Theorie zu überbrücken. Man kann dann allenfalls Vermutungen darüber anstellen, welche der verschiedenen Reaktionen wahrscheinlicher ist, ein eindeutiges Ergebnis wird aber nicht erzielt werden können. 7) Eine letzte Schwierigkeit, mit der die ökonomische Theorie gerade in der Frage der Tilgung der Bundesschuld zu kämpfen hat besteht im Uebergange von der Statik zur Dynamik, mit anderen Worten, in der Berücksichtigung des Konjunkturzyklus, der gerade für die Tilgung der Bundesschuld von überragender Bedeutung ist. "Ökonomische Theorie, die Wissen-

5) Pareto: Cours d'économie politique, Paris 1898

6) Striegel: Kapital und Produktion, Wien 1936

7) Böhm-Bawerk: Kapital und Kapitalzins Innsbruck 1902

schaft sein will, <sup>k</sup> dann nur Theorie des geschlossenen Systems sein" 8).

Wie Böhm-Bawerk es einmal gesagt hat, ist Konjunkturtheorie das letzte Kapitel einer Theorie der Statik. Eine Konjunkturtheorie, die eine Theorie des offenen Systems sein will, indem sich alle Daten gleichzeitig ändern, ist eine Theorie mit der man alles beweisen und alles widerlegen kann 9). Wenn im Folgenden die Anpassung an das Konjunkturproblem versucht wird, wird es daher zurückgeführt auf ein Problem der Änderung des Geldzinses vom Gleichgewichtszins fort. Es soll keineswegs nur in den Zinsfußänderungen liegen. Es kann aber wohl angenommen werden, wie es die monetäre Konjunkturtheorie tut, dass Datenänderungen nur dann zu allgemeinen Gleichgewichtsstörungen der Wirtschaft und zu einer Zerreißung des Preisgefüges führen können, wenn es ihnen gelingt, sich auf den Zinsfuß auszuwirken. Für die theoretische Betrachtung stehen heute zwei Modelle zur Verfügung. Auf der einen Seite haben wir das ältere Modell des allgemeinen oder partiellen Gleichgewichts, wie es von Marshall und Pareto entwickelt wurde und auf der anderen Seite die neuere Kreislaufbetrachtung, die wohl auf Keynes zurückgeht. Eine eindeutige Synthese dieser beiden Methoden ist bis heute noch nicht gefunden worden. Im Folgenden wird ebenso, wie z.B. im be-

8) Carell: Sozialökonomische Theorie und Konjunkturprobleme S.V (München 1929)

9) Mises: Die Nationalökonomie, Genf 1941

kannten Buche von Prof. Böhler: Grundlagen der Nationalökonomie, Zürich 1945 jeweils die eine oder andere Methode angewandt werden, je nach dem ob es sich um Spezifische Preisprobleme handelt, die als Gleichgewichtsprobleme leichter zu untersuchen sind, oder um Probleme des allgemeinen Geldwertes, die im allgemeinen kreislauftheoretisch behandelt werden.

## I. Begriff der Bundesschuld.

### 1. Einleitung.

Die menschliche Bedürfnisbefriedigung erfolgt sowohl in individuellen als auch in kollektiven Haushalten. Dem Staate als dem grössten Kollektivhaushalt erwachsen so Aufgaben, deren Ausmass von der jeweiligen Wirtschaftsauffassung und von der Wirtschaftsverfassung abhängt 10).

#### a.) Die echten Kollektivbedürfnisse.

Die Erzeugung immaterieller Werte ist ein echtes Kollektivbedürfnis, welches zwar Kosten verursacht, dessen Nutzen aber, weil es sich um unverbrauchliche Leistungen handelt nicht messbar ist. Die Deckung des echten Kollektivbedarfs erfolgt aus diesem Grunde in allen modernen Staaten durch das Gemeinwesen, welches die Vorsorge für Landesverteidigung, Rechtsprechung und Polizei übernimmt. Allerdings ist auch der Kreis der echten Kollektivbedürfnisse nicht eindeutig bestimmt, wie z.B. die Schulen in manchen Staaten vom Staate und in anderen Staaten von Korporationen unterhalten werden 11).

#### b.) Die verbundenen Individualbedürfnisse.

Manche Bedürfnisbefriedigungen betreffen Sachgüter und könnten daher auch von der Privatinitiative befriedigt werden. Trotzdem erscheint es zweckmässig die Erstellung solcher dauerhafter Anlagen, die als Einzelstücke den gesamten Bedarf decken

10) Röpke: Gesellschaftskrisis der Gegenwart.

11) Cassel: Theoretische Sozialökonomie.

12) K. Löffler: Die öffentl. Ausgaben, Handbuch d. Finanzwissenschaft, Tübingen 1926, Bd. I, S. 315 f.

und, die einmal errichtet nur der Wartung bedürfen, dem Staate zu überlassen. Dies gilt aber nur soweit es sich nicht um konjunktur-empfindliche Betriebe handelt, für die grössere Beweglichkeit der Privatwirtschaft ausschlaggebend ist.

c) Die echten Einzelbedürfnisse:

Echte Individualbedürfnisse, die nur einen Teil der Staatsbürger betreffen und in ihrer Intensität wandelbar sind, eignen sich nicht für den Staatsbetrieb, weil nur die Privaten in der Lage sind, das Risiko eines Bedürfnis-Ausfalls zu tragen 13).

Die Staatsausgaben bedingen Staatseinnahmen, entweder in der Form von Erwerbseinkünften, Gebühren, Beiträgen oder in der Gegenwart fast ausschliesslich von Steuern. Nach der klassischen Theorie soll der wiederkehrende oder ordentliche Bedarf durch ordentliche Einnahmen, der periodische Bedarf hingegen durch ausserordentliche Finanzierung, also durch Anleihen gedeckt werden 14).

Zur Deckung seines ausserordentlichen Bedarfes nimmt der Staat den öffentlichen Kredit in Anspruch. Er empfängt von seinen Gläubigern in der Gegenwart ein Darlehen im Vertrauen auf sein Versprechen, dieses in der Zwischenzeit zu verzinsen und in der Zukunft zurück-zuzahlen. 15)

- 13) Colm: Theorie der Staatsausgaben,  
Ritschl: Theorie der Staatswirtschaft  
und Besteuerung.
- 14) A. Wagner: "Finanzwirtschaft" Lehr- & Hand-  
buch der polit. Oekonomie I.  
Leipzig 1883, S. 130 f.
- 15) H. Köppe: Leitfaden z. Studium der Finanz-  
wissenschaft, Jena 1924, S. 112  
Hahn: Kredit, Handbuch der Staatswissen-  
schaften  
Lotz: Finanzwissenschaft, öffentl. Bedarf,  
Tübingen 1917, S. 791 f.

## 2. Die feste Bundesschuld.

Der Träger der Bundesschuld ist der Bund. Die feste Bundesschuld ist langfristig und fundiert, sie unterliegt dem Bewilligungsrecht des Parlamentes, demgemäss sind auch für die Verzinsung und Tilgung im Budget feste Beträge vorgesehen. 16)

### a) Buchschuld und Briefschuld.

Für die Anleihe können entweder Wertpapiere ausgegeben werden und diese Schuldbriefe können auf den Inhaber an die Order oder auf den Namen lauten. Werden keine Wertpapiere ausgegeben, so erfolgt die Eintragung der Forderung in das eidgenössische Schuldbuch. Der Vorteil der Buchschuld gegenüber der Briefschuld besteht in der grösseren Sicherheit, der Nachteil in der erschwerten Uebertragbarkeit 17).

### b) Tilgungsschuld, Rückzahlungsschuld und ewige Rente.

Der Staat kann sich zur Rückzahlung des Kapitalbetrages oder nur zur Verzinsung der Staateschuld verpflichten. Die Rückzahlung kann auf einmal zu einem bestimmten Termin erfolgen, der entweder bereits in den Vertragsbedingungen festgelegt ist, oder im Belieben einer Partei, heute immer in demjenigen des Staates erfolgen. Erfolgt die Rückzahlung in Raten so können diese in Tilgungsplan bereits festgelegt sein, oder es kann dem Staate gestattet werden, eine verstärkte Tilgung vorzunehmen. Die Bestimmung der rückzuzahlenden Stücke erfolgt entweder durch Auslosung oder durch freihändigen Rückkauf an der Börse oder auf dem Submissionswege. In England entwickelt sich

16) Röpke: Finanzwissenschaft, Jena 1929 S. 201

17) Lotz: a.a.O. S. 797 ff.

die Sonderform der sinking fund-Anleihe.<sup>19</sup> Die Annuitäten werden in einen Fond eingelegt, der die Zinsen zahlt und Stücke kauft, die aber nicht vernichtet, sondern weiter Zinsen bezieht, die zu einer verstärkten Tilgung verwendet werden. Die ewige Rente pflegt aus der Konsolidierung zu entstehen, erfreut sich aber z.B. in Frankreich so grosser Beliebtheit, dass auch Rentenstücke neu abgegeben werden.<sup>19</sup> Hinsichtlich ausser Gebrauch gekommen sind hingegen die Zeitrenten auf bestimmte Zeit und die Fontinen auf Lebenszeit des Gläubigers<sup>20</sup>).

#### c) Verzinsung und Agio.

Die Nominalverzinsung der Anleihe kann fest oder variabel sein, wo meist wie bei den Sinking Fund-Anleihen zunächst für eine Reihe von Jahren ein niedrigerer Zinsfuß vereinbart wird. Die tatsächliche Verzinsung hängt vom Diskontkurs und vom Rückzahlungswert ab. Die Anleihen können unter-, zu- oder überpari ausgegeben werden und die Rückzahlung kann mit Agio oder Disagio erfolgen. Eine verstärkte Form des Agios stellen die Prämienanleihen dar, wenn eine Auslösung zum Mehrfachen des Nominalwertes erfolgt. Anleihe ohne Verzinsung heissen Lose<sup>21</sup>).

#### 8. Die schwebende Bundesschuld.

Die Unterscheidung zwischen fester und schwebender Schuld ist in England entstanden, weil Schulden mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr der Parlamentarischen Bewilligung nicht bedurften und daher auch nicht sichergestellt waren. Schwebende Schulden können Ver-

19) Joh. Jos. Berckum: Das Staatsschuldenproblem im Lichte der klassischen Nat. Oekonomie, Leipzig 1911, S. 135 f.

19) Kappeler: a.a.O., S. 120

20) Lotz: Anleihen i. Handwort der Staatswissenschaften, S. 328

21) G. Jéze: Cours de science des finances et de l'égislation financière française, Paris 1922

waltungsschulden oder Finanzschulden sein. Die Verwaltungsschulden werden in der Erfüllung der Verwaltungstätigkeit zur Überbrückung eines Kassendefizites aufgenommen, während die Finanzschulden von Haus aus der Geldbeschaffung dienen. Allerdings können Verwaltungsschulden zu Finanzschulden werden, wenn sich das Kassendefizit als Gebährungsdefizit herausstellt und eine Konsolidierung nicht erfolgt. In der Gegenwart ist man dazu übergegangen, die schwebende Schuld zur Geldbeschaffung zu verwenden, so für die Clearingbevorschussung und die Goldsterilisierung 22).

a) Schatzwechsel, Schatzschein, Schatzanweisung.

Der Schatzwechsel des Staates wird diskontiert also mit einem Disagio verkauft. Beim Schatzschein und bei der Schatzanweisung erfolgt die Verzinsung postnumerando. Der Staat erhält das volle Nominal, muss aber mehr zurückzahlen als er empfangen hat. Die Schatzscheine haben eine Laufzeit von weniger als einem Jahr, während die Schatzanweisungen mittelfristig sind und in der Schweiz mit einer Laufzeit von zwischen 2 und 5 Jahren ausgegeben werden. Gelegentlich werden sie auch mit abtrennbaren Coupons ausgestattet. 23)

b) Eine unverzinsliche schwebende Staatschuld stellt das echte Staatspapiergeld ohne Einlösepflicht dar. Dem einlöselichen Staatspapiergeld entspricht wenigstens teilweise die Notendeckung, während die Staatsnote wenigstens primär eine Schuld der Notenbank ist 24).

22) Lotz: a.a.O. S. 802

23) K. Th. v. Eneberg: Finanzwissenschaft, Leipzig/Erlangen 1926

24) Röpke: Finanzwissenschaft.

#### 4. Die Schulden der SBB.

Nach SBB-Gesetz hat der Bund die Ausfallgarantie für die Anlageschuld der Bundesbahnen übernommen. In Anbetracht der Finanzlage der SBB und der bereits erfolgten Beanspruchung der Bundeskasse in den Jahren 44 und 45 muss die Bahnschuld als Bundeschuld betrachtet werden. Aehnlich mit gradueller Verschiedenheit liegen die Fälle formell selbständiger Institute, deren Kapital ganz oder teilweise von Gebietskörperschaften bereitgestellt wurde und deren Ertrag in die öffentlichen Kassen fliesst. Auf dem Gebiete des Bankwesens sind es die Nationalbank, die Kantonalbanken mit Staatsgarantie, die Gemeindesparkassen, die eidg. Darlehenskasse, Pfandbriefbank schweiz.-Kantonalbanken. In der Industrie sind es die kantonalen Elektrizitäts- und Gaswerke, die Rheinsalinen, während man bei den kriegswirtschaftlichen Syndikaten geteilter Meinung sein kann, obwohl der Bund ein etwaiges Defizit wird decken müssen.

An der Grenze stehen die Garantieverpflichtungen des Bundes. Die Unterbringung der Reskriptionen auf dem offenen Markt war nur mit der Rediskontzusage der Nationalbank möglich und die Clearingspitze gegenüber Deutschland und Italien musste aus der Bundeskasse gedeckt werden, während das Schicksal wenigstens mancher von den neu-gewährten Währungskrediten zweifelhaft erscheint. Hierher gehören auch die Goldankäufe des Bundes denen zwar ein Aktivum gegenüber steht, das jedoch gegenwärtig nicht realisiert werden kann 25).

25) vgl. Eidg. Staatsrechnung 1947.  
Bericht des Bundesrates an die Bundesversammlung über die wirtschaftlichen Beziehungen mit dem Ausland 1946

### 5. Verschleierte Formen der Schuld.

Neben den herkömmlichen Formen der Bundes-schuld haben sich im 2. Weltkrieg indirekte Formen der Bundesverschuldung entwickelt. Naturschulden an Lieferanten dürften wenige bestehen, die Kontokorrentschulden des Bundes bei der Notenbank sind zum Unterschiede von den Schulden der Kantone bei ihren Staatsbanken nicht beträchtlich. Hingegen bestehen das Handelswechselportfeuille der Nationalbank ausschliesslich aus Wechseln von Staatsinstituten. Als neue Form der Geldbeschaffung sind die Schulden des Bundes und der Kantone bei ihren Fonds getreten, beim Bund hauptsächlich die Schulden bei der Lohnausgleichskasse und bei der PTT, bei den Kantonen die Schulden ihrer Industrieunternehmen und Domänenverwaltungen. 26) Der Geldbedarf dieser Staatsbetriebe wird heute durch Anweisungen auf die Staatskasse gedeckt, wird aber eines Tages bei der Konsolidierung berücksichtigt werden müssen. 27)

Wenn im folgenden kurz von Bundesschuld die Rede ist, soll darunter verstanden werden:

1. Die tatsächliche Schuld der schweizerischen Eidgenossenschaft, an die eine Rückzahlungsverpflichtung geknüpft ist.
2. Die sich aus Garantieverpflichtung ergebende Eventualschuld des Bundes.
3. Die Schulden von Betrieben, deren Vermögen vom Bunde bereitgestellt wurde.
4. Die Schulden von Betrieben, deren Ertrag dem Bunde zufließt.
5. Die Schulden des Bundes bei seinen eigenen Fonds.

26) Böhler: Das Preisproblem in der schweizerischen Kriegswirtschaft (Gutachten zu Händen des schweiz. Städteverbandes) 1941, S.46 ff.

27) Eidg. Staaterechnung 1946. Finanzen und Steuern der Schweiz 1945 Finanz-jahrbuch 1946, Jahresbericht der schweizerischen Nationalbank 1946.

## II. Dogmengeschichte der Staatsschuld.

### 1. Die Gegner der Staatsschuld.

Die Lehrmeinungen der Klassiker müssen aus den wirtschaftlichen Zuständen ihrer Zeit verstanden werden. Nur so ist es erklärlich, dass Françoise Quesnay bei der Schuldenwirtschaft Ludwigs XV. für die radikale Tilgung der Staatsschuld eintritt und für die Uebergangszeit entgegen seiner Lehrmeinung sogar indirekte Steuern wie eine Tabaksteuer zu Tilgungszwecken erheben will. Selbstverständlich sollen dann nach der Finanzreform keine neuen Staatsschulden mehr eingegangen werden 28).

Auch Adam Smith ist ein Gegner der Staatsschuld und verlangt ihre radikale Tilgung unter Hinweis auf die früheren Staatsbankrotte in England und Frankreich und die Unruhe, die durch sie in das Wirtschaftsleben getragen wurde 29) Eine theoretische Begründung dieses Standpunktes gibt David Ricardo 30). Seine Beweisführung geht von zwei Sätzen aus. Für ihn ist eine Vermehrung des Volkereichtums nur durch Sparen möglich. Nur durch Konsumverzicht kann das Kapital in einer Volkswirtschaft vermehrt werden und nur wenn das Kapital vermehrt wird, kann der Produktionsmittelapparat ausgebaut werden. Seine andere Voraussetzung ist, dass alle Staatsausgaben unproduktiv sind, wobei er den Produktivitätsbegriff bekanntlich äusserst eng fasst und darunter nur die Sachgütererzeugung versteht. Als Beispiel bezog er sich auf

28) A. Oncken: le système physiocratique de Fr. Qu.

A. Oncken: Geschichte der National Oekonomie Leipzig 1902 1. Buch § 2;

29) A. Smith: Wealth of nations III. 2. Buch § 2 & 3

E. Cannon: 1938 S. 863

30) D. Ricardo: The principles of political economy and taxation, London 1926  
Ed. F. W. Kolthammer S. 94 a)

die Kriegsausgaben des jüngeren Pitt gegen Napoleon, die materielle Werte sicher nicht geschaffen haben. Unter Ricardos Voraussetzungen bedeutet jede Staatsanleihe Mehrkonsum, bei gegebenem Volkseinkommen, also, Rückgang der Sparquote und potentielle Reichumsvernichtung. Die Staatsschulden sollen so schnell wie möglich und so radikal wie möglich getilgt werden. Ricardo verwehrt sich ausdrücklich dagegen, diese Tilgung durch Geldmanipulationen zu erreichen. Die einzige Art der Tilgung, die er anerkennt, ist die wirkliche Zahlung der Schulden. Die Tilgungsbeträge werden durch Steuern aufgebracht, wobei Ricardo davon überzeugt ist, dass diese Steuern durch Konsumeinschränkung freigemacht werden 31). Das Schicksal der Tilgungsbeträge kann ein doppeltes sein. Die Anleihegläubiger können ihren Konsum erhöhen, dann hat in schlimmsten Falle die Tilgung nichts geschadet; was sonst auch konsumiert würde, ist wieder konsumiert worden, wobei die Art des Konsums Ricardo nicht weiter interessiert. Wird nicht konsumiert, so muss gespart werden und sparen bedeutet ja bekanntlich Reichumsvermehrung. So ist es verständlich, wenn Ricardo erklärt, er kenne zwei Uebel an denen jede, und besonders die englische Volkswirtschaft zu Grunde gehen würde, die Kronzölle und die Staatsschuld. Die Aufgabe des Nationalökonomens ist aber mit der Schuldentilgung noch nicht erschöpft. Es muss ausserdem verhindert werden, dass der Staat neue Schulden macht. Einmal schon aus dem wirtschaftspolitischen Grund des Liberalismus, wonach jede Einmischung des Staates bestenfalls <sup>im</sup> nötig

31) D. Ricardo: a.a.O., S. 94/95

und im Allgemeinen schädlich ist. Dann aber auch aus der Ueberzeugung heraus, die Privaten würden ihre Mittel in seinem Sinne produktiv, der Staat aber immer unproduktiv verwenden. Nur so ist es zu erklären, wenn Ricardo zu einer Ablehnung der sinking funds kommt 32) Theoretisch ist er ein Befürworter des Gedankens, die Tilgung einer autonomen Kasse zu übertragen, wenn nicht nur die Tilgungsbeträge, sondern auch ihre Zinsen für die Tilgung verwendet werden können, wird die Tilgung beschleunigt, was günstig wirken würde. Ricardos Misstrauen gegen die Staatsverwaltung, begründet in der Praxis Karls II., lässt ihn aber vermuten, dass jeder Staat, der seine Schuldenlast los wäre, neue Schulden macht. Keinesfalls aber kann der Staat der Versuchung widerstehen, wenn die Beträge der Tilgungskasse greifbar zu seiner Verfügung sind sie früher oder später für Kriegsausgaben zu verwenden. Ricardos grösster Schüler, der jüngere Mill befindet sich in einem Zwiespalt. 33) Im liberalen Geiste erzogen, zeigt er im Alter sozialistische Tendenzen, die seine Stellung zur Schuldenfrage bestimmen. Er legt sich die Frage vor, welcher Teil des Volkseinkommens und des Volksvermögens für Staatsanleihen in Frage kommen. Seine Antwort lautet sehr modern. Das Volksvermögen, so weit es in spezifischem Kapital, also in Maschinen und Häusern angelegt ist, kann für Staatsanleihen nicht in Frage kommen. Einzig jene Güter, die gleichzeitig Volksvermögen und Volkseinkommen sein können, also alterna-

32) zit. Preiswerk S. 142 a.a.O.

33) John Stuart Mill: Principles of political economy, New York 1899  
Bd. II S. 480 & 486

tiv als Produktionsmittel und Konsumgüter Verwendung finden können wie beispielsweise Staatgut, kommen für die Anleiheaufnahme in Frage. Innerhalb des Volkseinkommens muss jener Gütervorrat ausgeschlossen werden, welcher für die Aufrechterhaltung der Produktion notwendig ist. Was verbleibt, kann entweder gespart oder konsumiert werden. Von diesem verbleibendem Vorrat aber muss die Volkswirtschaft in der Einkommensperiode leben. Schlimmstenfalls muss also das Existenzminimum freigelassen werden. Die Modernen, z.B. Donner, würden beifügen, sonst müsse der Staat eben die Erhaltung seiner Bürger übernehmen 34). So kommt Mill zu dem Ergebnis, die Schuldenaufnahme dürfe die freie Konsumquote plus Sparquote der Bevölkerung nicht übersteigen, das was er das mobile Kapital nennt. Wenn man, wie Mill, an einer möglichst guten Lage der arbeitenden Klassen interessiert ist, ist so jede Schuldenaufnahme schädlich, weil durch sie der Konsumgüterfond verringert wird, von dem der Arbeiter lebt. Dies unter der Voraussetzung natürlich, dass der Staat die Gelder nicht dazu verwendet, um seine Arbeiter zu unterhalten, ein Gedanke, auf den Mill 1852 vor der Einführung der Arbeitslosenunterstützung, nicht kommt. Was für die Anleiheaufnahme gilt, gilt natürlich mit umgekehrten Vorzeichen für die Schuldentilgung. Die Mittel der Schuldentilgung müssen nach Mill durch Steuern aufgebracht werden. Jede Steuer aber ist dann unerwünscht, wenn sie den Konsumgütervorrat vermindert. Getilgt darf also nur solange werden, wie es sich um das nichtspezifische Kapital handelt. Von dieser Kapital-

34) O. Donner: Die Grenzen der Staatsverschuldung

neubildung aber, wie wir modern sagen würden, muss zunächst die Privatinitiative ganz im Sinne Ricardos befriedigt werden. Der Staat kann also vernünftigerweise nur mit jenem Teil des Kapitals tilgen, der von den Privaten nicht benützt wird. Mill ist sich über die Schwierigkeiten, diese freie Kapitalquote praktisch festzustellen, vollkommen im klaren. Er glaubt, im Zinsfuß ein Anzeichen dafür gefunden zu haben, wann der Staat die ihm gezogenen Grenzen überschreitet. Sobald der Zinsfuß steigt besteht unbefriedigte Privatnachfrage nach Kapital, der Staat muss also seine Tilgungsquoten reduzieren. Die Tilgung an sich, die aus Budgetüberschüssen erfolgt, soll im Gegensatz zu Ricardo durch einen Tilgungsfonds stattfinden, weil sie so schneller vonstatten geht.

2. Die Befürworter der Staatsverschuldung.

Die im vorigen Abschnitt dargestellte, die in unsere Tage hinein vertretene klassische englische Finanztheorie konnte nicht unwidersprochen bleiben. Die Einwände kamen von zwei Seiten.

Robert Malthus, der Vorläufer der modernen Konjunkturtheoretiker, hatte als er seine berühmte Kontroverse mit Ricardo anfang, die englische Krise von 1817 vor Augen. Ihm geht es nicht um die Stichhaltigkeit von Ricardos theoretischer Argumentation, die er grundsätzlich vollkommen anerkennt, sondern sein Widerspruch richtet sich gegen den Wirtschaftspolitiker Ricardo, der gerade damals die Schulden aus den napoleonischen Kriegen tilgen will 35). Für Malthus, der Unterkonsumationstheoretiker

35) R. Malthus: Principles of political economy London 1936, S. 329  
 " The loans to the government convert capital into revenue, and increase demand at the same time that they at first diminished the means of supply

ist, ist die Krise entstanden, weil zu viel gespart wurde, eine Argumentation die später Keynes 36) wieder aufgenommen hat und gerade weil Ricardo Recht hat, ist die Schuldentilgung in der Krise zu unterlassen. Die Tilgung wird zum Sparen führen, die arbeitenden Klassen werden also noch weniger konsumieren können als bisher, wir würden modern sagen, über weniger Kaufkraft verfügen und die Krise wird sich verschärfen. Modern gesprochen, wird zur primären Depression die sekundäre Depression durch Einkommensschrumpfung hinzutreten. Der andere Einwand musste sich gegen Ricardos Voraussetzung von der Unproduktivität der Staatsausgaben richten. Der geistige Vater dieser Idee ist List in seiner Theorie der produktiven Erfindungen 37). Wenn Ricardos Produktivitätsbegriff falsch ist und wenn die Staatsleistungen Kapital höherer Ordnung im Sinne Otmar Spann's darstellen, dann können Staatsausgaben produktiv sein. Angedeutet finden wir diese Theorie bereits bei Nibenius und voll ausgebildet dann bei Carl Dietzel 38), der List verallgemeinert und zu dem Schlusse kommt, alle Staatsausgaben seien produktiv. Wenn das stimmt, dann ist die Staatsschuld Nationalkapital, weil sie Beweis dafür ist, dass der Staat etwas geleistet hat und dann sind Kriege produktiv, weil sie der Erhaltung des Volkes dienen und man kann zu dem

- 36) J.M.Keynes: Allg. Theorie der Beschäftigung, des Geldes & des Zinses  
Berlin/München 1936
- 37) Fr. List: Das Nat. System der politischen Oekonomie, S.250 ff., Ed. Salin 1925
- 38) C.Dietzel: System der Staatsanleihen, sit. Preiswerk aa.O.

paradoxen Schlüsse kommen, ein Volk sei umso reicher, je mehr Schulden es habe. Die Finanzpolitiker der Folgezeit sind Dietsch nicht so weit gefolgt. Je nach ihrer liberaleren oder sozialistischeren Einstellung grenzen Schäffle 39) und Lorenz von Stein 40) den Begriff der produktiven Staatsausgaben weiter oder enger ab. Als Finanzpolitiker zieht keiner von ihnen die theoretisch richtige Konsequenz, einer wachsenden Staatsverschuldung das Wort zu reden und die Schuldentilgung, wie es logisch wäre, vollständig abzulehnen. Alle sind sich darüber einig, dass eine Tilgung zu erfolgen habe und dass diese Tilgung aus Budgetüberschüssen erfolgen sollte. Ihre eindgültige Formulierung fand diese Theorie bei Ad. Wagner 41). Indem er den ordentlichen Bedarf mit dem Bedarf in einer Budgetperiode gleichsetzt, kommt er zu dem Satze, dass Leistungen, die in einer Budgetperiode verbraucht werden, auch in dieser Budgetperiode, also durch Steuern, bezahlt werden sollen. Innerhalb der Dauerleistung unterscheidet er solche, die einen Ertrag abwerfen und jene andern, die einen privatwirtschaftlichen Geldertrag nicht geben. Für die rentablen Investitionen ist die Anleihefinanzierung der richtige Weg, solange der Ertrag ausreicht, um die Verzinsung sicher zu stellen und Amortisationsquoten ermöglicht, die es gestatten, zugleich mit der Lebensdauer der erstellten Anlage, z.B. einer Eisenbahn, das Kapital zurückzubezahlen. Die

Schwierigkeiten setzen dann ein, wenn es sich um Staatsanlagen handelt, die keinen Ertrag abwerfen. Die kürzeste mögliche Tilgungsfrist ist für Wagner die Steuertilgung. Die längste die in Frage kommt, die, innerhalb der der Nutzen der Anlage verbraucht wird. Wagner selber neigt als Finanzpolitiker dazu die Tilgungsdauer abzukürzen, ist sich aber darüber im Klaren, dass es Grenzen der Steuerbelastung gibt, die nicht überschritten werden dürfen. Diese Ansicht, die auf dem Kontinent herrschend wurde, führte zur Kriegsfinanzierung mit Kriegsanleihen und der als selbstverständlich angenommenen Forderung, diese Kriegsanleihen nach Friedensschluss so schnell wie möglich durch Steuern zu tilgen.

### 3. Die Theoretiker des ersten Weltkrieges.

Die Theorie von Wagner-Dietzel musste in Wanken geraten, in dem Moment wo die Kriegsausgaben jedes bisher bekannte Mass überstiegen. Um das Jahr 1916 herum wird die Frage der Tilgung der Kriegsschulden zunächst in Deutschland von Eulenburg, Mombert und Diehl und dann in Amerika von Seligman diskutiert. Dass eine Tilgung mit den klassischen Steuern nicht mehr in Frage kommen konnte, war in Anbetracht der Summen um die es sich handelte, klar. Der Ausweg, den man zunächst glaubte gefunden zu haben und der ja auch in Deutschland mit dem Reichsnotopfer 42) versucht wurde, war die einmalige Vermögensabgabe. Schon die wies aber darauf hin, dass eine derartige Vermögensabgabe das freie Kapital im Sinne Mills um

42) W. Gerloff: Finanzsystem Deutschlands, Tübingen 1929, S. 62

ein mehrfaches übersteigen würde und es überhaupt nur zwei Auswege geben würde, entweder müsse der Staat, bzw. seine Anleihegläubiger die zu realisierenden Vermögenswerte übernehmen, was sehr unwahrscheinlich sei, oder aber die Aufbringung müsse durch die Kreditgewährung der privaten Banken also durch Giralgeldinflationen erfolgen. Es bliebe also gar nichts anderes übrig, als mit einer mehrmaligen Vermögensabgabe die Kapitalneubildung einer Reihe von Jahren abzuschöpfen oder, was auf dasselbe herauskäme, die Zahlungstermine der Vermögenssteuer über mehrere Perioden zu verteilen.

Mombert machte sich die Beweisführung zu eigen, wie sie z.B. von De Viti de Marco vertreten wird 43). Gleichgültig ob es sich um eine Anleihe oder um Steuer handelt, erfolgt der Güterverkehr im Momente der Aufbringung, wenn der Staat die Güter kauft und, im Falle der Kriegsausgaben, verbraucht und nicht erst dann, wenn die Anleihe zurückgezahlt wird. Mombert folgert daraus sehr richtig, dass zunächst der durch den Krieg zerstörte Produktionsmittelapparat der Volkswirtschaft wieder in Gang gebracht werden <sup>musste</sup> 44). Erst wenn die Produktionskapazität wieder hergestellt sei, könne die Frage entschieden werden, welcher Teil des Sozialproduktes dem zum Konsum freigegeben werden sollte und welchen Teil man zur Schuldentilgung verwenden wolle. Für die erste Nachkriegszeit käme alles darauf an, die Kapitalneubildung zu fördern, weshalb Steuern und Vermögensabgaben unterlassen werden müssen. Der Gang der Ereignisse war dann bekanntlich anders. Es sei

43) De Viti de Marco: Grundlehren der Finanzwissenschaft, Tübingen 1932, S. 296

44) P. Mombert: Gedanken über Deckung und Aufbringung der Kriegskosten, (zit. Preiswerk S. 57)

te sich heraus, dass die von Diehl 45) befürchtete Giralgeldschöpfung schon während der Anleihezeichnung eingesetzt hatte, die Mark bereits entwertet war und sich nach Kriegsausgang rapide weiter entwertete. Deutschland konnte daher seine Kriegsanleihen in wertlosem Papiergeld zurückzahlen und die aus sozialen Gründen vorgenommene Aufwertungsgesetzgebung 1931 konnte in Anbetracht der finanziellen Lage des Deutschen Reiches nur eine schöne Geste sein.

#### 4. Die Theoretiker des zyklischen Budgetgleiches.

Durch die Finanztheorie der Gegenwart geht ein tiefer Riss. Die heutige orthodoxe Finanztheorie, wie sie beispielsweise von De Viti de Marco 46) vertreten wird, hält an dem Grundsätze des Budgetgleichgewichts fest. Eine andere Gruppe von Autoren, als bedeutendster von ihnen wohl Keynes 47), stellt die Finanztheorie in den Dienst der Konjunkturtheorie. In ihrer ursprünglichen Fassung, wie sie in den 30iger Jahren aufkam, sollte an die Stelle des Ausgleichs in der Budgetperiode der Budgetausgleich im Konjunkturzyklus treten. Der Gedankengang dabei war, dass die Konjunktur aus der Disproportionalität von Sparen und Investieren entsteht. In der Depression wird mehr gespart und weniger investiert, es wird also gehortet, der Konsum geht zurück, weil die Einkommen schrumpfen, infolgedessen

45) K. Diehl: Die einmalige Vermögensübernahme, Verhandl. d. Verein. f. öz. Politik 1916/17

46) De Viti de Marco: Grundlehren der Finanzwissenschaft.

47) I.M. Keynes: Allgemeine Theorie der Beschäftigung

können die produzierten Güter nicht abgesetzt werden, es müssen weitere Arbeiterentlassungen erfolgen, wodurch die Einkommen weiter schrumpfen. Die Aufgabe des Staates sei es nun, dem entgegenzutreten, indem er seinerseits, die Produktion anregt. Die ursprüngliche Variante, wie sie in Amerika während des New Deals zunächst versucht wurde, bestand darin, die Investition der Unternehmer durch billige Kredite zu fördern. Als es sich zeigte, dass aus psychologischen Gründen die Surplus-Reserven der amerikanischen Banken nicht beansprucht wurden, ging dann der Staat dazu über, selber zu produzieren, wofür das berühmteste Beispiel das Tennessee-valley Projekt war.

Gegenwärtig ist die direkte Konsumfinanzierung, wie sie z.B. von Mahrbach 48) vertreten wird und auf Foster und Catchings 49) zurückgeht mehr in Mode. Wenn der Staat im Zuge seiner Arbeitsbeschaffung Wälder rodet und Strassen baut, so kommt es heute weniger mehr darauf an, dass die so geschaffenen Anlagen produktiv sind, sondern dass durch die ausbezahlten Löhne Kaufkraft geschaffen wird. Klar ist, dass die Mittel nicht durch Steuern, aufgebracht werden dürfen, weil durch eine erhöhte Steuerbelastung die darniederliegende Unternehmerinitiative noch mehr gehemmt werden würde. Die Aufbringung muss also durch Anleihen geschehen und wenn diese Methode versagt, durch Vermehrung des Geldumlaufes. Konsequenter ist der zweite Weg, wenn man die Depression als begrenzte Deflation auffasst, müsste die Geldschöpfung unschädlich sein. Die grosse Frage ist nur, woher

48) F.Mahrbach: Vollbeschäftigung, Bern 1943

49) William Trufant Foster and Waddill Catchings "The road to plenty"  
Boston and New York 1926.

denn die Mittel für die Rückzahlung der Depressionsschulden kommen sollen. Konjunkturtheoretisch konsequent sollen sie aus den Steuern stammen, die während des Aufschwunges bei den Unternehmern zu erheben wären. Allerdings haben die Erfahrungen des Jahres 1936 in Amerika gezeigt, dass jeder Versuch der Steuererhöhung zu einem psychologischen Rückschlag führt und der erwartete Aufschwung vollkommen ausbleibt. In ihrer theoretischen Formulierung wären erst die Budgetreserven anzulegen, wie dies z.B. Ritschi 50) und Neumark 51) vorgeschlagen haben und das so bereitgestellte Geld wäre in der Depression auszugeben. Allerdings stellt sich dann sofort die Frage, in welcher Form das Geld in der Zwischenzeit angelegt werden sollte. Offenbar muss die Anlage kurzfristig erfolgen, um im Bedarfsfalle über die Mittel verfügen zu können, ferner müssen sie dem inländischen Verkehr entzogen werden, um das Handelsvolumen nicht zu erhöhen. Wenn man nicht gerade den absurden Fall ins Auge fassen will, dass sich der Staat als Groeswarenhändler im Ausland betätigt, bliebe eigentlich nur noch die Möglichkeit, eine Auslandsanleihe zu gewähren. Ob diese allerdings im geeigneten Moment zurückbezahlt werden würde, kann bezweifelt werden. Die Depressionen erfassen heute nicht eine Volkswirtschaft allein und die Erfahrung mit den amerikanischen Auslandskrediten im Jahre 1931 zeigen deutlich genug, dass eine Auszahlung der Gelder unmöglich ist. Der einzige Ausweg, der

50) H. Ritschi: "Theorie der Staatswirtschaft und Besteuerung" Bonn und Leipzig 1925.

51) Fr. Neumark: Ausgleichsprobleme der öffentlichen Finanzwissenschaft St. und V.W. 1937.

dann noch bleibt ist, kompensatorische Deflation im Aufschwung und kompensatorische Inflation in der Depression. Nun handelt es sich bei beiden Konjunkturphasen um Accelerationsprozesse. Man muss schon begeisterter Interventionist sein, wenn man es einem Staate zutraut, ständig das richtige Mass der Geldregulierung zu treffen, denn jedes Zuwenig muss wirkungslos bleiben und auch das geringste Zuviel löst die entgegengesetzte Konjunkturphase aus. Der prinzipielle Einwand dürfte jedoch der sein, dass in einer solchen Wirtschaft die Kalkulationen der Unternehmer, die von einer unberechenbaren Notenbank abhängen, unmöglich würden. Wie es Hayek 52) in seinem Zürcher Vortrag ausgedrückt hat: sind wir heute bei einem Ausmass von Intervention angekommen, dass wir nicht mehr abbauen können, und jede Zunahme der Intervention die Grundlagen des Kapitalismus in Frage stellt. Seit dem Erscheinen der allgemeinen Theorie der Beschäftigung etc. die Theorie des zyklischen Budgetausgleiches unter dem Einfluss J.M.Keynes. Im wesentlichen waren es zwei Beiträge die Keynes geliefert hat. Er hat nachgewiesen, was heute allgemein anerkannt ist, dass ein Gleichgewicht auch bei Unterbeschäftigung möglich ist. In seiner Multiplikatortheorie 53) führt er nun aus, dass die Staatsausgaben bei Unterbeschäftigung die Wirkung haben werden, zu einem neuen Gleichgewicht der Wirtschaft mit Vollbeschäftigung zu führen. Setzen wir den Fall, der Staat stelle seinen Arbeitslosen eine Million zu Konsumausgaben zur Verfügung. Nach Keynes werden diese Gelder zu Ankäufen auf dem Konsummittelmarkt verwendet

52) F.A.Hayek: Vollbeschäftigung, Vortrag Zurich vom 14. Oktober 1945

53) J.M.Keynes: ~~das allgemeine Budgetgleichgewicht~~ Beschäftigung des Zinses und des Gel-

und werden die Unternehmer veranlassen ihre Produktion auszudehnen, weil der Absatz gestiegen ist. Die privaten Unternehmungen werden so die Arbeitslosen absorbieren und ihnen ein Einkommen für die Betätigung in der Wirtschaft zahlen, das es ermöglicht, die Vollbeschäftigung aufrecht zu erhalten. Sobald die Wirtschaft vollbeschäftigt ist, kann der Staat durch erhöhte Steuern, die ursprünglich investierte Million zurückerhalten. Keynes ist sich dabei bewusst, dass nicht alles Geld von den Arbeitslosen für den Konsum verwendet wird. Ein Teil wird gespart werden und ein weiterer Teil wird gebortet. Die Unternehmer müssen auch nicht auf die gestiegene Nachfrage mit Mehreinstellungen antworten, sondern sie können zunächst ihre Lager verkaufen und können dann, statt ihre Produktion zu erhöhen, mit den Preisen heraufgehen. Trotzdem glaubt Keynes annehmen zu können, dass jede Staatsausgabe ungefähr das zwei bis dreifache an Beschäftigungserhöhung bringen wird.

Vielleicht noch wichtiger wurde Keynes Gesetz vom abnehmenden Hang zum Verbrauch. 54) Keynes glaubt ein psychologisches Gesetz gefunden zu haben, wonach mit steigendem Reichtum mehr gespart wird und die Konsumquote relativ zurückgeht. Da das Gleichgewicht der Wirtschaft darauf beruht, dass das Verhältnis zwischen Konsum und Investition aufrecht erhalten bleibt, würde sich, wenn Keynes recht hat, ergeben, dass jede Reichtumssteigerung zum Ubersparen führt und eine Depression zur Folge hat, in der neu gebildete Reichtum

54) Joan Robinson: Introduction to the Theory of employment London 1937  
S. 45.

wieder vernichtet wird. Der von Keynes vorgeschlagene Ausweg besteht darin, dass der Staat mit steigendem Reichtum Konsumausgaben übernimmt und ohne die Möglichkeit einer Rückzahlung Schulden eingeht, um die Konsumquote zu erhöhen. An die Seite des Gesetzes von den wachsenden Staatsausgaben würde so ein Gesetz von der wachsenden Staatsverschuldung treten und die vom Staat investierten zusätzlichen Beträge wären der Preis, den die Wirtschaft dafür zahlen muss, dass sich ihre Bedürfnisbefriedigung gebessert hat. Das Gesetz vom abnehmenden Hang zum Verbrauch war der Gegenstand lebhafter Kritik, nicht nur in England durch Pigou, 55) sondern auch auf dem Kontinent, weil ein statistischer Nachweis sehr schwer erbracht werden kann und immer die Möglichkeit besteht, dass es zwar für England im Jahre 1936 gültig gewesen sein mag, aber weder überall noch zu allen Zeiten gilt. 56)

#### IV. Die Arten der Schuldentilgung.

Die Tilgung der Staatsschuld kann entweder eine rein formelle oder eine wirkliche Tilgung sein. Die formelle Tilgung kann einmal erfolgen, indem eine Anleihe konvertiert wird, oder indem gleichzeitig mit der Rückzahlung der Anleihe eine neue Anleihe im gleichen oder höheren Betrage aufgelegt wird. Die andere Möglichkeit der formellen Tilgung besteht darin, dass der Staat sich seiner Schulden entledigt, ohne dass die Staatsgläubiger einen Gegenwert empfangen. Die Schuldenabbildung kann erfolgen, indem der Staat den offenen Staatsbankrott er-

55) A.C. Pigou: The theory of unemployment London: Macmillan 1933

56) Vgl. dazu auch Or

klärt oder, indem er seine Schulden im Falle einer Inflation in entwertetem Währungsgeld begleicht.

Die wirkliche Tilgung der Schuld muss entweder aus dem Volkseinkommen oder aus dem Volksvermögen erfolgen. Sie stellt ein Verteilungsproblem dar, weil wie schon dargestellt (57), der Anleihebetrag bei der Emission verbraucht wurde und es sich nur darum handeln kann, aus dem verbleibenden Volksvermögen oder Volkseinkommen die Schuld an die Staatsgläubiger zurückzuzahlen. Die Aufbringung der Mittel hat unter diesen Umständen durch eine Steuer zu erfolgen. Wirtschaftstheoretisch gesehen stellt die Steuer (58) einen Eingriff dar, durch den ein Teil der Staatsbürger, die Subjekte der Steuer, benachteiligt werden zu Gunsten einer andern Klasse, der Anleihegläubiger, wobei beide Klassen sich überschneiden können. Ein Staatsbürger kann als Steuerzahler an der Mittelaufbringung mitwirken und gleichzeitig als Anleihegläubiger Nutzniesser der Schuldentilgung sein. Aus dem Kreise der Betrachtung fallen daher alle jene Fälle heraus, wo sich an den Wirtschaftsplänen nichts ändert, weil der Staat mit der einen Hand zurückgibt, was er mit der andern genommen hat.

Innerhalb der Steuer, von der zunächst angenommen werden soll, dass sie das Volkseinkommen betrifft, bestehen grundsätzlich zwei Möglichkeiten der Besteuerung. Es kann entweder das Einkommen durch eine allgemeine oder partielle synthetische oder analytische Einkommenssteuer belastet werden, oder man kann versuchen, die Besteuerung beim Aufwand und Verbrauch durchzuführen.<sup>59</sup>

57) vgl. S. 16

58) A. De Viti de Marco: Grundlehren der Finanzwissenschaft Tübingen 1932

"Die Steuer ist eine Quote des Einkommens der Staatsbürger, die der Staat einzieht, um sich die für die Hervorbringung der allgemeinen öffentlichen Leistungen erforderlichen Mittel zu beschaffen" S. 65

59) H. Truchy: Précis d'économie publique I. S. 119 f u. 120

Den Ausgangspunkt der Betrachtung bildet eine im Gleichgewicht befindliche Tausch-wirtschaft, die aus drei Klassen, den Kapitalisten, den Grundbesitzern und den Arbeitern besteht, die der Einfachheit halber durch drei Personen dargestellt sei. In dieser Wirtschaft trete ein zusätzlicher Staatsbedarf auf, Der Staat kann diesen Staatsbedarf auf zwei Arten befriedigen. Er kann entweder eine Steuer erheben oder eine Anleihe auflegen. Die Steuer kann entweder aus dem laufenden Einkommen der Wirtschaftssubjekte gezahlt oder von ihnen aus ihrer Vermögenssubstanz beglichen werden. Wird sie aus dem laufenden Einkommen bezahlt, so müssen Kapitalisten, Grundbesitzer und Arbeiter ihren Konsum einschränken. Handelt es sich um eine reale Vermögenssteuer, so ist der Fall, soweit es unsere drei Wirtschaftssubjekte betrifft, gleichbedeutend mit dem Fall der Anleihe. Da Arbeiter und Grundbesitzer nach Voraussetzung über kein disponibles Kapital verfügten, müssen sie sich an den Kapitalisten wenden, der ihnen das Kapital gegen einen Zins vorschiesse genau so, wie er es getan haben würde, wenn sie das Geld für eine privatwirtschaftliche Anlage benötigt hätten. Nehmen wir an, die reale Vermögenssteuer betrage 60 000.-, der Kapitalist rechne sich 5% und die Steuer werde gleichmäßig unter die drei Gruppen verteilt. In diesem Fall erhält der Kapitalist für die 40 000.- die er verliehen hat, während seine eigenen 20 000.- zinslos bleiben. Im Fall der Anleihe erhalten alle drei den Zins vom State vergütet. Dieser Zins kann höher oder niedriger sein als der Zins, den der Kapitalist berechnet. Rechnet der Staat, was unter den gemachten Annahmen das Wahrscheinlichste ist, den Gleichgewichtszins von 5%

so erhalten Grundbesitzer und Arbeiter genau den Betrag, den sie an den Kapitalisten abliefern müssen. Zahlt der Staat weniger, so ist die Differenz eben eine Steuer. Aus dem Vorhergehenden ergibt sich, dass die realwirtschaftliche Auswirkung der Anleiheaufnahme darin besteht, dass der Kapitalist 60 000.- weniger zur Verfügung hat und dass daher irgendwo im privatwirtschaftlichen Kreislauf 60 000.- verschwinden und in den Kreislauf der Staatsausgaben übergeführt werden. Der Staat kann das Geld auf verschiedene Weise verwenden. Legt er es selber produktiv an, so kann er die Zinsen aus dem Ertrag zahlen. Tut er es nicht, so muss er die Zinsen durch Steuern aufbringen. Jedenfalls wurde die Anleihe im Momente der Aufnahme verbraucht. Wenden wir uns nunmehr der Rückzahlung zu, so stehen dem Staat verschiedenen Möglichkeiten der Aufbringung zur Verfügung. In der Vergangenheit sind einmal 60 000.-- verbraucht worden, die der Kapitalist vorgeschossen hat und für einen Teil derselben eine Forderung gegenüber Arbeiter und Landwirt erhalten hat. Besteuert der Staat einseitig den Kapitalisten, so bedeutet dies, dass der Eingriff der Obrigkeit einseitig auf Kosten der Kapitalbildung geht. Besteuert er alle drei gleichmäßig, so verliert der Kapitalist seine 20 000.- und behält nur seine Forderungen, Diese Forderungen können nur abgetragen werden, indem in irgend einem Zeitpunkte Arbeiter und Landwirt ihren Konsum einschränken. Sie können für dies tun, indem sie gleichviel arbeiten wie bisher und weniger verzehren, oder indem sie gleichviel verzehren und mehr arbeiten. In jedem Falle wird der Anteil von Arbeitern und Landwirten durch

Konsumverzicht aufgebracht, also gespart und Kapital gebildet. Für die praktische Wirtschaft ergibt sich daraus bei unproduktiven Staatsausgaben die Konsequenz, dass Anleiheaufnahme gleich Kapitalverzehr ist. Anleihetilgung bedeutet Kapitalbildung soweit nicht die Mittel vom Kapitalisten stammen. Sind die Staatsausgaben nur teilweise unproduktiv, so trifft die Argumentation nur für den unproduktiven Teil zu, während für den produktiven Teil nur eine Umschichtung der Nachfrage nach Gütern eingetreten ist. Die restlichen Fälle des Staatsbankrottes und der Geldvermehrung lassen sich in dieses Schema einordnen. Der Staatsbankrott bedeutet nichts anderes, als dass eine Anleihe nachträglich in eine Steuer umgewandelt wird. Die Inflation wirkt gleich wie eine proportionale Steuer. Im Endergebnis kann also festgehalten werden, dass irgend ein Anteil an Kapitalvernichtung einmal erfolgt ist. Dieser Anteil wird verewigt, soweit die Mittelaufbringung bei den Kapitalisten erfolgt. Die Zukunftversorgung wird durch die Anleihetilgung nicht berührt. Sie ist so gross, wie es der vorhandene Produktionsapparat gestattet. Sie wird verbessert um jenen Teil, der der Kapitalist nicht selber aufbringen muss und von den anderen Klassen zurückerhält. Allerdings muss man sich in diesem Zusammenhange vor einem gefährlichen Trugschluss hüten. In einer Zeit, in der progressive Einkommenssteuern erhoben werden und die Inflation sich nach Annahme proportional auswirkt, könnte es scheinen, als ob die Inflation die bessere Art der Tilgung wäre. Dies wäre auch durchaus der Fall, wenn die Inflation keine Nebenwirkungen hätte, wie an anderer Stelle aber noch gezeigt werden wird, bedingt die In-

flation Kapitalvernichtung und von sich aus eine Verkleinerung des Sozialproduktes. Rein theoretisch müsste sich ein Punkt finden lassen, wo die günstigen Wirkungen der Inflation von den ungünstigen Wirkungen gerade kompensiert werden. Es wird im weiteren noch zu zeigen sein, dass dies tatsächlich nicht der Fall ist, weil bei weiterer Annäherung an die Wirklichkeit die Reaktionen nicht genau vorausgesehen werden können. Theoretisch lässt sich nur ableiten, dass ein solcher Punkt bestehen muss, auch wenn er praktisch nicht festgestellt werden kann.  
60)

60) De Viti de Marco: Grundlagen der Finanzwissenschaft, Wien 1929, S. 296 ff.

## 1. Die Einkommenssteuer.

Unter der Einkommenssteuer soll im folgenden eine Steuer verstanden werden, die als Bemessungsgrundlage das Einkommen des Steuerpflichtigen hat, wobei dieses Einkommen das Nettoeinkommen ist und die in ihrer Höhe den Betrag des Einkommens nicht übersteigt. 61)

### a. Die Steuerallgemeinheit.

Die erste Frage die sich stellt, ist, ob die Steuerbelastung grundsätzlich alle Staatsbürger treffen soll, oder auf eine gewisse Klasse von ihnen beschränkt wird. Es schliesst dies nicht aus, dass auch bei der grundsätzlich allgemeinen Einkommenssteuer die herkömmlichen Steuerbefreiungen, beispielsweise für extraterritoriale Personen, gewährt werden. Steuersubjekte sind dann grundsätzlich alle juristischen und natürlichen Personen, die ihren Sitz, bzw. Wohnsitz auf dem Staatsgebiet haben. In Anwendung des Personalitätsprinzips könnte auch erwogen werden, die eigenen im Auslande wohnhaften Staatsbürger zur Steuerleistung heranzuziehen, solange dem nicht Niederlassungsverträge entgegenstehen. Das Problem der Steuerallgemeinheit beginnt sich als nat. ök. Problem erst dann zu stellen, wenn es sich darum handelt, ganze Klassen der Bevölkerung beispielsweise unter dem Titel des steuerlichen Existenzminimums von der Besteuerung auszunehmen. 62)

61) Schanz: Art. Einkommen, Handw. der St. W.)

62) V. Pareto: "Cours d'économie politique", Lausanne 1898.

Das theoretische Problem der Steuerertragsfähigkeit ist eine Frage der Einkommenschichtung und damit der Gültigkeit der paretoschen Einkommenskurve. Zuzugeben ist, dass das pareto-sche Gesetz ein historisch statistisches Gesetz ist und jederzeit widerlegt werden könnte. Andererseits haben alle statistischen Untersuchungen in Staaten mit Privatkapitalismus bisher ergeben, dass die Einkommensverteilung gleichmässig ist und annähernd logarithmisch erfolgt und dass nur die Einkommenshöhe je nach dem Reichtum der Länder verschieden ist. Für die prakt. Finanzpolitik bedeutet dies, dass jede Heraufsetzung des steuerfreien Existenzminimums zu einer Minderung des Steuerertrages führen muss, die nur durch eine verschärfte Progression in den höheren Einkommenschichten wieder eingebracht werden. Vom Standpunkte der Steuergerechtigkeit aus gibt es einen theoretischen Punkt bei dem Gleichheit des Opfers nicht mehr gewährt ist. Dieser Punkt ist in der Schweiz sicher bereits erreicht. (NZZ 23. Juli 47.) Daneben gibt es

Der Zweck der Steuer müsste sein, das freie Einkommen im Sinne der bisherigen Ausführungen zu erfassen. Die praktischen Schwierigkeiten der direkten Erfassung des undifferenzierten Kapitals erscheinen jedoch unüberwindlich, weil dieses teils in der Form zusätzlicher Kassenreserven gehortet, also nur durch eine Notensteuer erfassbar wäre und teils in der Form von Bankdepositen oder Sparguthaben bei den Kreditinstituten liegt und dort nur durch Aufhebung des Bankgeheimnisses festgestellt werden könnte. Die Folge einer solchen Massnahme wäre zudem ein Abwandern der disponiblen Mittel von den Kreditinstituten in die Sparstrümpfe, was unbedingt vermieden werden sollte, solange die Bank ihre Aufgabe als Kreditverteiler erfüllen soll. Es bliebe daher nichts anderes übrig, als den indirekten Weg zu beschreiten und zunächst das gesamte Einkommen zu erfassen und von diesem alle jene Beträge in Abzug zu bringen, die für andere Zwecke bereit gestellt werden sollen. Es können natürlich mit einer derartigen Einkommenssteuer auch noch andere wirtschaftspolitische Nebenzwecke verfolgt werden, doch können diese so weit es sich nicht um besondere Probleme einer Tilgungssteuer handelt ausser Betracht bleiben.

Nicht besteuert werden darf die notwendige Konsumquote der Bevölkerung, also das, was man als ihren standard of life zu bezeichnen pflegt. Nun ist aber der Begriff des standesgemässen Einkommens kein eindeutiger, sondern wird zu verschiedenen Zeiten und Orten und besonders auch von den politischen Parteien verschieden aufgefasst werden. Die Festsetzung

aber auch noch einen Punkt, bei dem der Steuervertrag absolut zurückgeht, selbst wenn die Progression erhöht wird. Wann dieser Punkt erreicht ist, hängt von der Steuermoral und von der Sichtbarkeit der Steuer ab. In der Schweiz hat es den Anschein, als ob wenigstens in einigen Kantonen auch dieser Fall bereits eingetreten wäre.

Pareto: cours d'économie politique, S. 796, Paris 1898.

des steuerfreien Betrages ist also in erster Linie ein politisches Problem, auch wenn man sich bewusst ist, dass das heutige steuerliche Existenzminimum mit einem wirtschaftlichen Existenzminimum nichts mehr zu tun hat, sondern dieses beträchtlich übersteigt. Das zu lösende politische Problem besteht darin, dass einerseits mit jeder Erhöhung des steuerlichen Existenzminimums grosse Schichten von Einkommensbezüglern aus der Steuer herausfallen und daher zur Erzielung desselben Steuerertrages der Steuersatz bei den verbleibenden Steuerträgern entsprechend erhöht werden muss und dass andererseits Steuerbefreiungen gewährt werden müssen, weil in einer Demokratie ein Steuergesetz der Zustimmung der Mehrheit der Stimmbürger oder ihrer parlamentarischen Vertreter bedarf. Das steuerliche Existenzminimum wird so zu einer Frage der Finanzgesinnung des Volkes und findet eine verschiedene Lösung, je nachdem, ob die seinerzeitige deutschrechtliche Auffassung vorherrscht, wonach das Steuern zahlen ein Vorrecht des freien Mannes ist, oder ob die Steuerleistung als eine unangenehme Pflicht empfunden wird, wie dies heute in der Schweiz der Fall ist. 63) Theoretisch bestände die Möglichkeit, den Steuerertrag durch die Gewährung von Privilegien z.B. eines Zensuswahlrechtes wie seinerzeit in England zu steigern, die praktische Durchführbarkeit derartiger Projekte würde aber in der Schweiz am allgemeinen Wahlrecht scheitern. Neben dem steuerlichen Existenzminimum müssten noch die üblichen Konsumzuschläge für Familiengrösse und unterstützte Personen berücksichtigt werden.

63) Gressmann: Beiträge zur Frage der Bundesfinanzreform, Bern 1937.

b. der Steuerertrag.

Die Höhe des Steueraufkommens hängt ab von der Grösse des Volkseinkommens und von der als notwendig erachteten Konsumquote einerseits und dem Masse der erwünschten Kapitalneubildung andererseits.

Die Schätzung des schweizerischen Volkseinkommens für die Gegenwart wird bestimmt durch die Schwankungen des Goldwertes und durch die herrschende Konjunkturlage. Das nominelle Volkseinkommen des Jahres 1936 kann mit 8 Mrd. und einer Steuerbelastung von 13% angenommen werden, so dass das freie Nominaleinkommen rund 7 Mrd. betragen hätte. Nach der Schätzung der Expertenkommission wird das gegenwärtige Volkseinkommen mit 15 Mrd. beziffert, von denen eine Steuerbelastung von ca. 2 Mrd. in Abzug gebracht werden müssen. Die erste Frage, die man sich wird vorlegen müssen, lautet, ob das gegenwärtige Volkseinkommen gegenüber der Zeit vor der Abwertung gestiegen ist und dann weiter, ob es sich bei dieser Steigerung, falls sie vorhanden ist, um eine vorübergehende Erscheinung handelt, oder ob auf die Dauer mit einem Rückgang des Volkseinkommens zu rechnen ist. Eine Reihe von Gründen sprechen dafür, dass das Realeinkommen der Volkswirtschaft zurückgegangen sein dürfte. Zunächst ist hierbei die Abwertung des Jahres 1936 zu berücksichtigen. Diese hat zwar den Wert des realen Volkervermögens nicht geändert, hat aber die aus dem Ausland importierten Rohstoffe verteuert und soweit Lohnanpassungen nicht erfolgten, den relativen Wert der einheimischen Arbeitskraft, auf der das Volkseinkommen grösstenteils beruht, gesenkt. Im 2. Weltkrieg ist voraussichtlich gleichfalls eine Senkung des Volkseinkommens eingetreten.

Diese dürfte hauptsächlich darauf zurückzuführen sein, dass infolge der Mobilisation ungeeignete Arbeitskräfte verwendet werden mussten und dass auch deren relative Grenzproduktivität abgenommen haben dürfte, weil infolge der praktischen Vollbeschäftigung länger, schneller und weniger sorgfältig gearbeitet wurde, als bisher. Es muss berücksichtigt werden, dass an vielen Orten die Ausbildung weniger sorgfältig erfolgte und die Arbeitswilligkeit teils durch die Unterbrechung der Arbeit durch den Militärdienst und teils aus ideologischen Gründen abgenommen hat. In derselben Richtung wirkt der gegenwärtige Zustand des schweizerischen Produktionsmittelapparates. Der Rohstoffmangel während des Krieges bedingte die Unterlassung notwendiger Ersatzinvestitionen. Ein Teil des Maschinenparks ist relativ veraltet. Die Kapitalneubildung, soweit sie überhaupt erfolgte, wurde verwendet, um kriegswichtige Produktionszweige zu fördern, indem notgedrungen Waffenfabriken ausgebaut wurden und Ersatzindustrien entstanden, die z.T. heute überflüssig geworden sind. Ein Teil der Arbeitskräfte wurde zur Gewinnung einheimischer Rohprodukte eingesetzt, die heute vorteilhafter wieder aus dem Ausland bezogen werden können, wie Kohle und Getreide. Die Sparneigung an sich dürfte abgenommen haben, wie dies bisher während der Kriege und in der ersten Nachkriegszeit der Fall gewesen ist. Der Konsum ist wahrscheinlich wertmässig gleichgeblieben, einmal sind die Konsumgewohnheiten an sich stabil und während des Krieges herrschte wohl nirgends wirkliche Not und wenn sich Mangel bemerkbar machte, so sorgten Unterstützungen und Preisverbilligungsaktionen für die Aufrechterhaltung der Haushaltungen.

Praktische  
Kritik

budgets. Die Arbeiterklasse hat es verstanden, mit Hilfe der Gewerkschaften, die  $\frac{1}{2}$  Löhne während des Krieges der eintretenden Geldentwertung anzupassen und es kann wohl angenommen werden, dass eine Ueberführung von Unternehmergewinn und Kapitalzins in Arbeitslohn, wie sie sicher stattgefunden hat, die Konsumquote steigert. Gleichzeitig hat sich die Zahl der Konsumenten durch den Bevölkerungszuwachs vermehrt und voraussichtlich stärker, als der Ausbau der Produktion erfolgte. Die Sozialquote auf den Kopf der Bevölkerung dürfte daher abgenommen haben. Als Gegen Tendenz wäre anzuführen, dass in der Zwischenzeit produktivitätssteigernde Erfindungen gemacht worden sind. Diese dürften aber zum grössten Teil noch nicht eingeführt sein und es bleibt dann noch eine offene Frage, ob dann nicht in der Uebergangszeit ein Rückgang des Sozialproduktes infolge der Umstellungsschwierigkeiten eintritt.

Ein letztes Moment, das berücksichtigt werden muss, ist die gegenwärtige Konjunkturlage. Es dürfte Einigkeit darüber bestehen, dass sich die Schweiz gegenwärtig im Stadium der Hochkonjunktur befindet und dass diese früher oder später von einer Nachkriegsdepression abgelöst werden wird. Das gegenwärtige Produktionsvolumen der Schweiz wird sich also auch dann nicht aufrechterhalten, wenn es den schweizerischen Exportindustrien gelingen sollte, ihre Stellung auf den Weltmärkten gegenüber einer wiederersterkenden Auslandskonkurrenz zu verteidigen. Eine zahlenmässige Erfassung all der angeführten Faktoren erscheint ausgeschlossen. Immerhin darf die Behauptung gewagt werden, dass auf die Dauer gesehen das reale Volkseinkommen keineswegs zugenommen haben kann.

Bei gegebenem Volkseinkommen und festgelegter Konsumquote hängt die Menge des für Schuldentilgung zur Verfügung stehende Einkommen noch davon ab, welchen Betrag man für die Kapitalneubildung für notwendig erachtet. Die Schätzungen über die Gesamtkapitalbildung gehen weit auseinander. 64) Der Wert dürfte zwischen 500 und 1,500 Mill. liegen, wobei wahrscheinlich der Betrag von 800 Mill. der Wahrheit am nächsten kommen dürfte. In derselben Richtung liegt die Erwägung, dass während der Kriegsjahre, als die Privatbeanspruchung des Kapitalmarktes fast gänzlich zum Stillstand gekommen war, die Bundesbelastung von ca. 1,1 Mrd. nur noch knapp ertragen werden konnte. Von dem angenommenen Werte von 800 Mill. muss die notwendige Kapitalneubildung für die Privatindustrie in Abzug gebracht werden. Diese kann keineswegs niedriger gewesen sein als die Kapitalmarktbeanspruchung durch Aktienneuemissionen in der Vorkriegszeit von 200 Mill. 65) In Wirklichkeit dürfte der Kapitalbedarf wesentlich grösser sein, einmal, weil auch ein Kapitalbedarf der Personalgesellschaften besteht und dann, weil der Nachholungsbedarf aus der Kriegszeit gedeckt werden muss. Keineswegs kann daher ein Betrag von 500 Mill. jährlich, der überhaupt für eine

- 64) Amonn: Probleme der Kriegswirtschaft. Grundsätzliche Betrachtung zur Wirtschaftspolitik im Kriege.  
A. Bosshard: Betrachtung über die Voraussetzungen und Möglichkeiten einer Bekämpfung der Geldentwertung in der Schweiz, St. Gallen 1942.  
Jöhr: Kreislaufgerechte Kriegsfinanzierung (Schweiz. Zeitschrift für Statistik und Volkswirtschaft 1943)  
Dr. Kellenberger: St. Galler Vortrag: "Kriegsfinanzierung und Inflationsverhütung" in Zeitschrift für schweiz. Statistik und Volkswirtschaft 1941, Heft 1.
- 65) Geld und Kapitalmarkt der Schweiz.

zusätzliche Tilgung noch in Frage kommt, als zu niedrig bezeichnet werden. Dies würde aber bedeuten, dass wenn wir die gesamte Schuld mit rund 15 Mrd. annehmen, das gesamte freie Kapital für einen Zeitraum von 30 Jahren und wahrscheinlich noch für viel länger zur Schuldentilgung verwendet würde. Selbst wenn man nur die Tilgung der zusätzlichen 6 oder 7 Mrd. der Finanzkommission ins Auge faßt, wäre eine Tilgung vom Einkommen nur in 15 bis 20 Jahren möglich.

c. Die Steuergleichmässigkeit.

aa. Prinzip der Gleichheit des Opfers 66)

Die Steuergerechtigkeit wird wohl von allen Finanztheoretikern als das oberste Steuerprinzip erklärt. Es zeigt sich nun, dass die Frage, welche Steuer gerecht sei, nicht unabhängig von der Wertlehre ist, von der man ausgeht. Für die Arbeitswertlehre 67) und ihre heutigen sozialistischen Nachkommen ist es nur konsequent, wenn Adam Smith verlangt, dass die unproduktiven Einkommen so hoch als möglich und die produktiven Einkommen proportional besteuert werden. Wenn der Wert von Arbeitsstunden abhängt, ist die Gerechtigkeit verwirklicht, wenn jeder den Betrag von gleichviel Arbeitsstunden abliefern muss. Hätte Adam Smith die praktische Auswirkung seines Gedankenganges im Sozialismus erlebt, so wäre das fünfte Buch des "Reichtums der Nationen" wohl anders ausgefallen. Diese Art Wertung ist rein subjektiv und setzt an die Stelle des wirtschaftlichen Wertes irgend welche soziologisch begründete Wertvorstellungen, die wirtschaftlich

66) De Viti de Marco: Grundlagen der Finanzwissenschaft Wien 1929, S.1

67) Mieser: Grundprobleme der Nat.Ökonomie Jena 1933

Korgenstern: Die 3 Wurzeln der Wertlehre (Schriften des Vereins für Sozialpolitik.)

nicht mehr begründet werden können. Für den Bereich der Wirtschaft dürfte heute die Gültigkeit des Grenznutzenprinzips wohl allgemein anerkannt sein. 68) Nimmt man dieses an, so kann Steuergerechtigkeit nur bedeuten, dass die Steuerlast von jedem der Wirtschaftssubjekte gleich stark empfunden wird. Jedes Wirtschaftssubjekt müsste von seinem Einkommen soviel zu den öffentlichen Lasten beitragen, dass der Nutzenentgang, den es erleidet, von allen Wirtschaftssubjekten gleich stark empfunden wird. Diese Begründung der Steuer ist unabhängig von irgend welchen metaphysischen Assekuranz-, Raub- oder sonstigen Theorien, mit denen die Steuer begründet wird. Eine Steuer muss gezahlt werden, nicht weil der Staat ein Obereigentum hat, sondern weil in jeder Gesellschaft Aufgaben zu erfüllen sind. Die Wertfreiheit im soziologischen Sinn des Prinzips der Gleichheit des Opfers zeigt sich darin, dass es gar nicht als sozialökonomisches, sondern als mathematisches Problem der Wahrscheinlichkeitsrechnung entwickelt wurde. Wenn das Bernoulli'sche Gesetz besagt, dass mit steigendem Einkommen der Grenznutzen des Geldes sinkt, mit anderen Worten, die höheren Einkommensklassen stärker besteuert werden müssen, wenn sie gleich viel beitragen sollen, so geht dies auf das Petersburger Problem zurück. 69) Auch bei einem Glücksspiel, das mit Nat.ök. nicht das geringste mehr zu tun hat, muss derjenige mit dem grösseren Vermögen einen höheren Einsatz wagen, wenn die Chancen gleich sein sollen.

8) Rosenstein Rodan: Grenznutzen, Hdw.d.St.W.

9) Daniel Bernoulli: Versuch einer neuen Theorie der Wertbestimmung von Glücksfällen, Leipzig 1896, Anmerkung 10 S.46.

bb. Theoretische Schwierigkeiten.

Das Postulat von der Gleichheit des Opfers lässt sich praktisch nicht verwirklichen, einmal ist der Grenznutzen des Geldes an sich unmassbar. Das Bernoullische Gesetz sagt nur aus, dass mit steigendem Einkommen der Grenznutzen des Geldes sinkt, aber nichts darüber, nach welchem Gesetze dieses Sinken erfolgt. Jede Steuerprogression wäre daher mit einer gewissen Willkür behaftet, die sich bei den für eine Tilgungssteuer in Frage kommenden Beträgen als schwere Störung des Wirtschaftslebens bemerkbar machen müsste. Selbst wenn aber ein als gerecht empfundener Steuersatz gefunden würde, so wäre damit die Gleichheit des Opfers noch nicht gewährleistet. Das Wirtschaftssubjekt A, das möglicherweise ein Geisshals ist wird die Steuer anders empfinden und anders reagieren, als B der vielleicht sozial empfindet.

Die Einkommenssteuer als veranlagte Steuer würde einen Apparat erfordern, der unso grösser werden wird, je höher die vorgeebene Steuer ist. Allerdings wäre der erforderliche Beamtensapparat heute vorhanden. Die Eingänge aus der Einkommenssteuer würden relativ spät, frühestens nach einem Jahre wahrscheinlich aber erst nach 2 Jahren erfolgen und würden, wenn sich die Einkommensverhältnisse in der Zwischenzeit geändert haben, zu Wirteln führen. Der Ertrag wäre von der Konjunktur abhängig.

cc. Die praktische Durchführbarkeit einer Einkommenssteuer in der Schweiz.

Um ihren Zweck zu erfüllen, müsste eine Einkommenssteuer zu den bereits bestehenden kantonalen und eidg. Steuern hinzutreten. Solange also Bund und Kantone nebeneinander direkte Steuern erheben, müsste neben 25

verschiedenen direkten Steuern der Kantone und (neben der bestehenden Mehrsteuer) eine gerechte Steuerbemessung für die neue Einkommenssteuer gefunden werden 70).

d. Die Steuerentlastung.

Die Frage einer Tilgungssteuer im Rahmen des bestehenden Steuersystems kann nur untersucht werden, wenn die Anpassung der bestehenden Steuern miterwogen wird. Im Verlaufe des Krieges sind für den gestiegenen Finanzbedarf Steuern eingeführt worden, über deren volkswirtschaftliche Wirkung man geteilter Ansicht sein konnte 71). In erster Linie gilt dies von der Umsatzsteuer, die eine volkswirtschaftlich und sozialpolitisch schlechte Steuer ist. Da sie die Umsätze belastet behindert sie die Preisbildung und damit die Wanderung der Produktionsmittel zum besten Wirt und der Konsumgüter zum Verbraucher. Daneben kann die Umsatzsteuer nicht nach den individuellen Verhältnissen abgestuft werden und auch die Steuerbefreiung lebenswichtiger Güter wirkt nur teilweise, weil, was für den einen lebenswichtig ist, für den andern Zusatzbedarf darstellt. Andererseits müsste dem Bund für den Einnahmehausfall ein Ersatz geboten werden, wobei die Auswahl an ertragreichen Steuern beschränkt gering ist. In Frage käme möglicherweise eine Lohnquellensteuer oder eine Nachlasssteuer. Einen Ausweg bietet wohl nur die bessere Steuererfassung, die aber weitgehend eine Frage der Steuermoral ist.

70) Wie noch auf Seite 200 gezeigt werden wird, hat die Expertenkommission eine prinzipielle Änderung der gegenwärtigen Kompetenzverteilung als undurchführbar erklärt.

71) Röpke: Finanzwissenschaft "Mandelshochschule" Berlin 1929.

a. Die Verteilung der Einkommensteuer.

Im folgenden soll angenommen werden, eine Einkommenssteuer von beliebiger aber beträchtlicher Höhe wäre eingeführt worden. Die einzelnen Wirtschaftssubjekte werden nunmehr die Steuer in ihre Wirtschaftspläne einstellen und je nach ihrer Lage, verschieden reagieren.

aa. Die Steuervermeidung.

Es ist denkbar, aber äusserst unwahrscheinlich, dass Wirtschaftssubjekte infolge einer Einkommensteuer auf die Erzielung eines Einkommens verzichten und von der Vermögenssubstanz leben. Keineswegs unbedeutend hingegen ist die Möglichkeit der Steuerflucht durch die Verlegung des Wohnsitzes in steuerfreie Gebiet. Es ist durchaus denkbar, dass ein Teil der Steuersubjekte seinen Wohnsitz ins Ausland verlegt, bzw. sein Einkommen im Ausland erzielt und die Erträge verheimlicht. Volkswirtschaftlich gesehen, könnte ein Kapitalexport einsetzen, dessen Grösse unter anderem von den Ertragsmöglichkeiten im Ausland bestimmt wäre. Diese erscheinen ziemlich grosse. Die Kapitalvernichtung hat im Ausland im allgemeinen ein grösseres Ausmass angenommen als in der Schweiz. Der Kapitalbedarf für den Wiederaufbau ist deshalb dort auch grösser und sobald eine Risikoprämie nicht mehr wird eingerechnet werden müssen, wird der Zinsfuß im Auslande höher stehen, als im Inland. Vom schweizerischen Standpunkte aus, ist jedoch der Zeitpunkt für den Kapitalexport solange nicht gekommen, als in der Schweiz selber noch Kapitalmangel besteht, was gegenwärtig zweifellos der Fall ist.

bb. Steuertrag.

Entschliessen die Steuersubjekte sich zur Steuerhinnahme, so können sie entweder versuchen, die Steuer aufzuholen, oder sie zu-

nächst wenigstens zu bezahlen. Die Aussichten für eine Steucraufholung sind gegenwärtig nicht sonderlich grösse. Eine Erhöhung der Grenzproduktivität der Arbeit allein wäre abgesehen von der bereits geschilderten Ueberwindung der Friktionen nur möglich durch eine Verlängerung der Arbeitszeit und eine vermehrte Verwendung von Frauen- & Kinderarbeit, die weder sozialpolitisch wünschenswert noch praktisch durchführbar wäre. Eine Erhöhung der allgemeinen Grenzproduktivität würde die Einführung neuer technischer Verfahren und damit die Bildung neuen Realkapitale voraussetzen, wofür gegenwärtig kaum Anzeichen vorhanden sind. Denkbar wäre natürlich die Finanzierung solcher Neuinvestitionen durch Auslandsanleihen. Allein es erscheint fraglich, ob diese im gegenwärtigen Moment für die Schweiz zu den heute gültigen Zinssätzen überhaupt erhältlich wären. Ausserdem würden sie einen Ausverkauf der Volkswirtschaft ans Ausland bedeuten und für die Ertragnisse das Transferproblem aktuell werden lassen, auf die Dauer gesehen also, die Währungsfrage der Schweiz verschlechtern.

#### cc. Steuerrückwälzung.

Ein Teil der Steuersubjekte könnte versuchen, die Steuer auf die eigenen Lieferanten abzuwälzen. Ob dies geschieht, wird von der Stärke der Marktposition abhängen und praktisch wohl überhaupt nur für Unternehmungen und nicht für andere Einkommensbezügler durchführbar sein. Betrachten wir die Kostenstruktur der schweizerischen Unternehmungen, so kommen entweder die Rohstoffe, die Löhne oder die Kapitalzinsen in Frage.

aaa. Die Schweiz wird kaum in der Lage sein, gegenwärtig die Rohstoffpreise zu drücken. Weitaus die meisten Rohstoffe werden aus dem Auslande bezogen und die Mengen, die die Schweiz in der Lage ist abzunehmen, fallen bei der gegenwärtigen Rohstoffknappheit nicht so sehr ins Gewicht, dass die ausländischen Lieferanten ihre Preise senken würden. Anders läge der Fall in Zeiten einer allgemeinen Wirtschaftskrise, dann müsste aber eine Schuldentilgung wahrscheinlich sowieso dahinfallen.

bbb. Ein Lohndruck würde am Widerstand der Gewerkschaften scheitern. Selbst wenn man aber annehmen wollte, sie könnte durchgeführt werden, würde sich der Konsumfall bei den Arbeitern in einem Rückgang des Absatzes der Unternehmungen auswirken und zu einer Dauerdepression führen (72).

dd. Steuervorwälzung.

Die Steuervorwälzung käme theoretisch für weitere Bevölkerungskreise in Frage. Die Unternehmer könnten ihre Verkaufspreise erhöhen und den Absatzrückgang in Kauf nehmen. Solange aber die Konsumgewohnheiten stabil bleiben, besteht die Wahrscheinlichkeit, dass die Konsumenten in ihrer Eigenschaft als Arbeiter höhere Löhne fordern würden. Die Leidtragenden wären nur die Fixbeholdeten und die Rentenbezüger, also die Beamten und Kleinrentner, deren Erhaltung eine bevölkerungspolitische Notwendigkeit ist. Im weiteren Verlaufe würde sich das Accelerationsprinzip geltend machen. Die gestiegenen Löhne würden als Kosten betrachtet werden,

72) Sofern das Ausland nicht mit erhöhten Zöllen reagieren würde, könnte der Absatzrückgang durch vermehrten Export kompensiert werden.

die Preise weiter erhöht und die Schraube ohne Ende würde den Geldwert in Mitleiden-schaft ziehen.

ee. Die Steuertragung.

Der Ueberwälzungsprozess, wie immer er im einzelnen ablaufen mag, und welche Störungen durch ihn im Wirtschaftsleben verursacht werden, muss damit enden, dass irgendwelche Einkommen abnehmen, während umgekehrt die Einkommen der Staatsgläubiger entsprechend zunehmen. Auf diese Einkommensverminderung können die Betroffenen reagieren, indem sie entweder weniger konsumieren oder weniger sparen oder endlich weniger horten. Welche dieser Möglichkeiten eintreten wird, hängt ausser vom Volkarakter von der Höhe der betroffenen Einkommen ab.

f. Konsumeinschränkung.

aa. Möglichkeiten des Verbraucherück-ganges.

Die betroffenen Steuersubjekte sollen voraussetzungsgemäss ihre Nachfrage nach Verbrauchsgütern einschränken. Der Rückgang der Nachfrage wird nicht plötzlich eintreten, sondern wird sich erst allmählich einstellen. Die Konsumgewohnheiten sind im allgemeinen stabil und zudem in der Gegenwart noch bestimmt durch den Warenmangel und die Rationierung.

aaa. Konsumverschiebungen.

Der eintretende Rückgang wird nicht alle Güter gleichmässig betreffen. Es kann vielmehr damit gerechnet werden, dass manche teurere Güterkategorien durch billigere Qualitäten ersetzt werden. Die Konsumeinschränkung könnte beispielsweise so erfolgen, dass weniger Butter, anstatt dessen aber mehr Margarine ver-

braucht wird. Die Folge wird sein, dass zwar die Butternachfrage zurückgeht, die Nachfrage nach Margarine aber steigt.

bbb. Die Bedürfnisseelastizität. Innerhalb der verschiedenen Bedürfniskategorien wird die Nachfrage verschieden stark zurückgehen. Welche Güter jeweils als unelastisch angenommen werden, hängt von der Einkommensverteilung in der Ausgangssituation ab. Für schweizerische Verhältnisse kann z.B. der Brotkonsum als fix angenommen werden, während in ärmeren Ländern Brot ein inferiores Gut sein dürfte, dessen Konsum bei einem Einkommensrückgang sogar steigen wird weil man auf sein Fleisch verzichtet und der Nahrungsbedarf mit Brot deckt.

Andere Güter werden elastischer reagieren und die Nachfrage nach ihnen wird annähernd proportional zurückgehen. Dazu gehören die meisten Genussmittel, wie Alkohol, Tabak, und Kaffee. Der wertmäßige Rückgang der Nachfrage muss aber nicht unbedingt auch ein mengenmäßiger sein. Wenn ein bestimmter Prozentsatz des Einkommens, z.B. für Zigaretten, bestimmt wird, dann kann man, wenn sich das Zigarettenbudget von 20.- auf 15.- ermässigt, auf verschiedene Arten reagieren. Entweder reduziert man auch die Quantität der Zigaretten und raucht weniger Stück, oder wenn auch die Quantität fest ist, ändert man die Marke und raucht eine billigere Sorte. In Wirklichkeit werden beide Erscheinungen nebeneinander eintreten und es wird sogar weniger und ausserdem noch eine billigere Quantität geraucht werden.

Eine dritte Kategorie von Gütern wird eine grössere als die Elastizität 1 haben und wird entweder ganz, oder doch überproportional ausfallen. In dieser Gruppe gehören die relativen Luxusbedürfnisse, wie z.B. der Theaterbesuch. Die Leute werden ent-

weder wesentlich weniger ausgehen oder, wenn bei ihnen der Kunstgenusse das Grenzbedürfnis darstellt, so werden sie das Theater gar nicht mehr besuchen.

Ob ein Bedürfnis vollkommen ausfällt, wird mit dadurch bestimmt werden, ob die Möglichkeit der Bedürfnisbefriedigung teilbar ist. Wenn die Eintrittskarte zu einem Fussballmatch Fr. 2.- kostet und billigere Plätze nicht mehr erhältlich sind, wird man, wenn man nur Fr. 1.50 zur Verfügung hat, gar nicht auf den Sportplatz gehen. Die Reaktionsmöglichkeiten sind verschieden. Der eine wird anstatt dessen ins Kino gehen und so eine neue Bedürfnisbefriedigung suchen. Es wird aber auch Wirtschaftssubjekte geben, die auf den Konsum vollständig verzichten und den ganzen Betrag sparen.

cco. fortlaufender und periodischer Bedarf. Die Konsumeinschränkung wird sich verschieden auswirken, je nachdem, ob es sich um laufende Ausgaben für Verbrauchsgüter, oder um periodische Anschaffung dauerhafter Gebrauchsgüter handelt. Wenn in den Wirtschaftsplänen der Erwerb eines Vorstadtgartchens vorgesehen war und infolge des Einkommensrückganges dessen Ankauf unmöglich erscheint, so werden Vermögensbeträge frei und stehen zur anderweitigen Verwendung zur Verfügung. Werden diese Beträge plötzlich konsumiert, so kann der Einkommensrückgang sogar zu einer Konsumerhöhung führen. Diese Möglichkeit kompliziert sich noch, wenn der Konsum nicht erst in Zukunft erfolgen sollte, sondern vorweg genommen wurde, wie dies für dauerhafte Konsumgüter bei den Abschlungsgeschäften und bei Immobilien in Hausparkassen und Baugenossenschaften der Fall zu sein pflegt. Es sollten aus dem Einkommen Ratenzah-

lungen geleistet werden, die auf die bisherige Weise nicht mehr ersetzt werden können. Entweder wird das Radio dann wieder abgeholt, was für den Arbeiter schmerzhaft ist, das Problem aber volkswirtschaftlich nicht löst, weil der Radiohändler auch nicht weiss, was er mit dem Apparat anfangen soll. Haben die betroffenen Familien was für die Schweiz im allgemeinen zutreffen soll, daneben noch Vermögensbestandteile, so können diese veräussert oder belehnt werden. Diese Möglichkeit ist schon für den laufenden Konsum gegeben. Wenn das Nettoeinkommen von 400.- auf 350.- zurückgeht, so kann man die fehlenden 50.- von der Bank holen und wird es sicherlich tun, wenn die fälligen Hypothekenzinsen gezahlt werden müssen. Wenn das Sparkassenbuch nicht mehr zuersicht, wird man sogar bereit sein, neue Kleinkredite aufzunehmen z.B. eine weitere Hypothek eintragen zu lassen, und es werden so Güter in den Verkehr kommen, deren Mobilisierung sonst gar nicht in Betracht gezogen würde.

bb. Die Preisgestaltung der Konsumgüter auf dem Markt.

aaa. Güter bei denen die Nachfrage zurückgegangen ist.

Bei manchen Gütern werden sich die Unternehmungen zu den geltenden Marktpreisen einer gesunkenen Nachfrage gegenübersehen. Eine Möglichkeit besteht für sie darin, zu versuchen, durch eine Preisreduktion die Nachfrage anzuregen. Ob sie dies tun werden, hängt von ihrer eigenen Kostengestaltung ab. Auf kurze Sicht gesehen, ist das Angebot in vielen Gütern relativ fix, dies schon deshalb, weil der Produktionsprozess Zeit erfordert, Lager vorhanden sind und besonders im Grossebetrieb mit seinen fixen Kosten die Produktionsmenge nicht plötzlich geändert werden kann.

Bleiben die Preise aufrechterhalten, so ist ein Teil der Waren zunächst unverkäuflich. Die Unternehmer können dies hinnehmen und einetweilen ihre Lager füllen, wenn sie den Konsumrückgang für vorübergehend halten. Selber dann aber werden sie vereuchen, ihre Produktion einzuschränken. Wenn es sich um Betriebe mit hohen fixen Kosten handelt, kann die Drosselung der Erzeugung nur unter einer Erhöhung der Selbstkostenpreise erfolgen. Bei der Preissenkung kann die Nachfrage überproportional steigen und mit einer Kostensenkung verbunden sein. Wie weit die Kostensenkung geht, kann im Einzelnen nicht gesagt werden. Anzunehmen, dass sie die Preissenkung überholt, hiesse den Unternehmern schlechte Kalkulationen vorwerfen, denn dann hätten sie die Preissenkung schon früher vornehmen sollen. Die Wahrscheinlichkeit spricht also dafür, dass die Gewinne der Unternehmer zurückgehen werden und sie möglicherweise sogar Verluste erleiden. Wie gross das Ausmass der Preisunterbietung ist, hängt von den betrachteten Wirtschaftszweigen ab. Für die meisten Konsumgüter kann wohl angenommen werden, dass die Preise wenigstens nach unten starr sind. Neben traditionellen Momenten über übliche Marktpreise spielen Kartellierungstendenzen und Preisbindungen des Detailhandels durch die Produktion eine Rolle. Die verschlechterte Lage der Unternehmer wird sich auf ihre eigenen Wirtschaftspläne auswirken. Sobald ihre Erträge zurückgehen, erscheinen ihnen ihre dauerhaften Anlagen entwertet. Wenn Verkäufe von Fabrikgebäuden überhaupt erfolgen, werden die gezahlten Preise gesunken sein. Es kann allerdings angenommen werden, dass zunächst Liquidationen nicht erfolgen. In diesem Falle werden die geschmäler-ten Gewinne sich in den Neubestellungen

auswirken. Betriebe, die über Absatzmangel zu klagen haben, werden zunächst geplante Ausdehnungen unterlassen und ihre Verluste an die Produktionsmittelindustrie weitergeben. Als nächstes wird eine Tendenz bestehen, notwendige Ersatzinvestitionen zu unterlassen und einmal errichtete Anlagen aufzubrechen, indem man so wenig wie möglich neues Kapital auf sie verwendet. Die Produktivität der Anlagen muss unter einem solchen Vorgehen leiden und es müssen Kapitalvernichtungen eintreten. Für die Schweiz hat der Rohstoffmangel ähnliche Folgen gehabt und zur Verschlechterung der Kostenstruktur geführt.

Der erste Einkommensbestandteil, der in Mitleidenschaft gezogen wird, sind die Unternehmergewinne, zunächst der Konsumgüterindustrie und im weiteren Verlaufe der ihnen vorgelagerten Industrien. Die erste Folge davon wird sein, dass die Unternehmer nicht mehr bereit sein werden, neue Projekte durchzuführen. Im weiteren werden sie aber auch weniger sparen und es wird so die direkte Quelle der Kapitalbildung durch Selbstfinanzierung zurückgehen. In dem Ausmass, wie sich die Konsumeinschränkung über immer mehr Betriebe verteilt, wird der Verlust für den Einzelnen weniger fühlbar werden, aber immer grössere Teile der Wirtschaft erfassen. Umgekehrt wird bei den Schlüsselindustrien eine Kumulation der Wirkung eintreten. Die Industrie, Metallindustrie, Maschinenindustrie werden nach einer gewissen Zeit den Konsumausfall zu spüren bekommen. Besonders in Mitleidenschaft gezogen dürfte in der Schweiz die Textilindustrie und die Uhrenindustrie werden. Für die Textilindustrie gilt die Beweisführung, wenn man annimmt, dass der Lebensstandard in der Schweiz noch immer so hoch ist, dass die breiten Massen über genügend Kleider verfügen, die

ausgetragen werden können und daher auf die Anschaffung eines neuen Anzuges oder eines Wintermantels leicht verzichten können. Ob dies gegenwärtig noch der Fall ist, oder ob diese Konsumeinschränkung nicht schon in den Kriegsjahren erfolgte ist eine Tatfrage. Sicher gilt es für die Uhrenindustrie. Auf die Neuanschaffung einer Uhr würde man gerne verzichten wenn das Einkommen zurückgeht und den Ankauf auf spätere Zeiten verschieben.

Die Unternehmer werden versuchen, Kosten einzusparen. Für Rohstoffe und Löhne dürfte es praktisch unmöglich sein. Der einsetzende Druck wird aber dazu führen, dass Preisverbilligungsaktionen verlangt und wie die Praxis zeigt, auch durchgeführt werden.

bbb. Güter bei denen die Nachfrage gestiegen ist.

Der geschilderte Prozess wird sich in umgekehrter Richtung bei allen Konsumgütern abspielen, die mehr als bisher nachgefragt werden. Die Unternehmer werden Gewinne erzielen, sie werden infolgedessen mehr investieren, Aufträge an ihre Produktionsmittelindustrien erteilen und diese werden nach einer Übergangszeit befriedigt werden. Wie lange es dauert, hängt davon ab, wie spezifisch die nachgefragten Güter sind. Jedenfalls werden in den Produktionsprogrammen Verschiebungen eintreten und es werden neue Anlagen erstellt werden müssen, die die Bildung von neuem Realkapital erforderlich machen.

Wenn überhaupt weniger konsumiert wird so müssen die Nachfragerückgänge per Saldo überwiegen, und die Beschäftigung muss im Ganzen gesehen zurückgehen. Nichtsdestoweniger werden Verschiebungen an Arbeitskräften und durch sie bedingte Umschulungen erforderlich sein und Kapital-

neuinveetitionen vorgenommen werden müssen. Ob dieser Prozess reibungelos ablaufen kann, wird davon abhängen, wie sich die erforderlichen Verschiebungen der Grösse nach zum Wachstum der Wirtschaft verhalten. Jährlich treten neue Arbeitskräfte auf den Märkten auf, die nach der erforderlichen Ausbildungszeit sich den sukzessive reichsten Betrieben, also jenen, die in der Lage sind, die relativ höchsten Löhne zu zahlen, zuwenden werden und es werden jährlich Beträge gespart werden, die zur Investition zur Verfügung stehen. Je grösser diese beiden Faktoren sind, um so leichter wird die Anpassung erfolgen können.

cc. Der Einfluss der gegenwärtigen Wirtschaftslage.

aaa. Konsumeinschränkung und Gütermangel. Die als möglich dargestellte Konsumeinschränkung wird die geschilderten Wirkungen nur dann haben, wenn angenommen werden kann, dass sich das Angebot auf der Güterseite im Gleichgewicht befindet. Gegenwärtig ist dies in der Schweiz jedoch nicht der Fall. Zunächst wirkt in dieser Richtung die Tatsache, dass die Rohstoffe aus dem Ausland und dazu grösstenteils noch aus Übersee bezogen werden müssen. Ganz abgesehen davon, dass auch die überseeischen Produktionsbedingungen noch nicht wieder den Vorkriegsstand erreicht haben, besteht ein akuter Mangel an Frachtraum, der den Transport erschwert. Des Weiteren entfallen die vom Kriege in Mitleidenschaft gezogenen Gebiete eine übernormale Nachfrage, die von vielen Ländern auch aus politischen Gründen vorzugsweise befriedigt wird.

Soweit es den Arbeitsmarkt betrifft, ist ein Gleichgewicht noch nicht eingetreten. Teilweise hat die Arbeitsfreudigkeit

sicherlich aber die Arbeitsgeschicklichkeit im Durchschnitt abgenommen. Wenn sich die Friktionsarbeitslosigkeit nicht stärker bemerkbar macht, so, weil gegenwärtig auch unüchtigere Arbeiter Beschäftigung finden.

Die Produktionskapazität der vorgelagerten Industrien hat gleichfalls abgenommen, weil notwendige Erneuerungen und Erweiterungen unterblieben sind. Da gegenwärtig die im Inlande anfallenden realen Gütermengen die Nachfrage noch nicht zu befriedigen vermögen, würden die geschilderten Folgen einer Konsumeinschränkung voraussichtlich unterbleiben und es könnte sogar der Standpunkt vertreten werden, dass eine Konsumeinschränkung zur Stabilisierung der Wirtschaftslage führen könnte.

#### bbb. Einflüsse der Rationierung auf den Konsum.

Die Auswirkungen einer möglichen Konsumeinschränkung können in Anbetracht des seit einer Reihe von Jahren bestehenden Rationierungssystems, mit dessen plötzlicher Abschaffung wohl nicht zu rechnen sein wird, nur schwer beurteilt werden. Der Konsumgütermangel des Weltkrieges führte dazu, das Preissystem teilweise ausser Kraft zu setzen und durch die Zuteilung von Konsumgütern zu ergänzen. Die Rationierung war in der Schweiz allerdings nie vollständig, umfasste aber immerhin die meisten Gegenstände des Massenkonsums. Ein Beweis für diese Behauptung ist, dass die Abwanderung des Konsums auf nicht rationierte Artikel zweifellos erfolgt ist, aber nicht Ausmass wie in andern Ländern erreicht hat. Auch der Schwarzhandel hat zweifellos bestanden, im grossen und ganzen aber, haben sich die Haushaltungen an die ihnen vorge-

schriebenen Konsumbudgets obgehalten. Eine Frage, die mangels vorhandener Statistiken nicht beantwortet werden kann, ist, ob tatsächlich alle ausgegebenen Anweisung eingelöst worden sind und vor allen Dingen, ob sie von ihren ursprünglichen Bezüglern oder von anderen Personen verwendet wurden. Wahrscheinlich war die Lage so, dass die Kriegsrationierung für einen Teil der Konsumenten eine Einschränkung bedeutete, während ärmere Bevölkerungsschichten bei den gestiegenen Preisen nur schwer in der Lage waren, ihre Coupons zu verwenden. Der Sachverhalt wird noch kompliziert, wenn man den Unterschied zwischen Stadt und Land in Betracht zieht. Für die Arbeiterbevölkerung der Städte kann wohl angenommen werden, dass sie bereit gewesen wäre, ihren Konsum zu erhöhen. Der ländliche Konsum auf den wohlhabenderen Bauerngütern wegen der Selbstversorgung konnte nur schwer erfasst werden, während für typische Gebirgsbauerngegenden die Rationen nicht immer ausgenützt wurden. Schwer zu entscheiden dürften auch die Konsumverschiebungen sein, die sich bei einer Aufhebung der Rationierung einstellen würden. Eine Reihe von Gütern sind vielleicht nur deshalb konsumiert worden, weil man die Marken nicht verfallen lassen wollte und es wird von der Dauer der Rationierung abhängen, welche neue Konsumgewohnheiten sich eingebürgert haben werden. Jedenfalls kann angenommen werden, dass der Konsum als Ganzes gesehen durch die Rationierung eher zurückgegangen ist und seine Aufhebung zu einer A-Konsumausdehnung führen würde, wenn die Kaufkraft ausreicht. Theoretisch gesehen stellte die Rationierung ein Mengentaxensystem dar, das zu Preisverschiebungen führen musste, wenn die rationierte Menge den Bedürfnissen der Konsumenten nicht entsprach.

ccc. Der Einfluss der Höchstpreis-  
gesetzgebung.

Es erschien erforderlich, die Rationierung durch ein System von Preistaxen zu ergänzen. Die Wirkung einer Preistaxe besteht im Verschwinden der Ware vom Markt. Ein Staat, der die Versorgung trotzdem sicherstellen will, wird daher entweder den Produktionszwang, z.B. Anbauschlacht, einführen müssen, oder er wird die Produktion selber übernehmen. Die kriegswirtschaftlichen Massnahmen waren aus diesen Gründen nur mit einem System von Subventionen durchzuführen, die sich als Preisverbilligungsaktionen darstellten. Es ist das Schicksal jeder derartigen Massnahme, dass sie nur durchgeführt werden kann, wenn immer weitere Gebiete in den Interventionskreis einbezogen werden. Die Gefahr des gegenwärtigen Wirtschaftssystems ist darin zu erblicken, dass die unter den verschiedenen Titeln ausgerichteten Subventionen in die Wirtschaftspläne eingegangen sind. Wenn, was im Kriege zweifellos der Fall war, die realen Kosten der Produktion einmal gestiegen sind und man den Unternehmern daher höhere Preise bewilligen musste, kommt man nicht darum herum, für den Unternehmergewinn irgend einen Betrag einzusetzen. Die Gefahr besteht, dass der, mit obrigkeitlicher Sanktion als richtig erklärte Unternehmergewinn sich in den Vorstellungen der Unternehmer als Selbstverständlichkeit festsetzt und zu einer Lähmung des Erwerbsstrebens führt.

Im Falle einer Aufhebung des Taxensystems werden die Subventionsgesuche immer von den einmal durchgesetzten Forderungen ausgehen. Diese Forderungen beruhen aber keineswegs auf normalen Verhältnissen, sondern auf den ausserordentlichen Errechnungen der Kriegs-

zeit. Wie immer man gegenüber den Erscheinungen des Etatismus eingestellt sein mag, dürfte doch unbestreitbar sein, dass durch keine Taxe das Volkseinkommen erhöht werden kann, sondern dass bestenfalls eine Neuverteilung der Einkommen stattfindet. Gewichtige Gründe sprechen sogar dafür, dass durch den Eingriff das Einkommen abnimmt. Zunächst verursacht der notwendige Beamtenapparat Kosten und Friktionen. Im weiteren muss aber damit gerechnet werden, dass die Selbstverantwortung der Unternehmer abnimmt und sie sich als Staatsbeamte mit dem Gehalt in Form einer Subvention betrachten. Im Rahmen dieser Arbeit wichtig wird die Frage, sobald man einen Abbau der kriegswirtschaftlichen Massnahmen ins Auge fasst. Auch abgesehen von den Forderungen radikaler Parteien erscheint das Recht auf Arbeit, oder besser, das Recht auf staatlich garantierten Mindestkonsum (mit oder ohne Arbeitsleistung) in breiten Schichten zu einer Selbstverständlichkeit geworden zu sein. Umgekehrt betrachten sich die Unternehmer teilweise als Beamte. Gleichgültig ob man aus ideologischen Gründen zur Planwirtschaft positiv oder negativ eingestellt ist, ist klar, dass eine liberale Organisation der Wirtschaft nicht mehr möglich ist, wenn diese Vorstellung allgemein wird. Es wird also eine Evolution in der einen oder anderen Richtung stattfinden. Entweder wird das Sozialhilfeprogramm etwa nach dem Muster des Beveridgeplanes weiter ausgebaut, dann erscheint die planwirtschaftliche Organisation des Wirtschaftslebens die einzig mögliche. Erfolgt eine Rückkehr zu liberaleren Prinzipien, so müssen Hilfsaktionen der verschiedensten Art abgebaut werden. Keiner dieser

beiden Wege ist gangbar ohne Störungen in die Wirtschaft hinein zu tragen. Es ist daher eine Grundforderung rationaler Wirtschaftspolitik, das Ausmass der sonstigen Eingriffe auf ein Minimum zu beschränken, um wenigstens den Ueberblick über die Wirkungen der notwendigen nicht zu verlieren. Besonders gilt dies für Massnahmen der Einkommensverteilung und innerhalb derselben für steuerliche Eingriffe in das Einkommen. Die Beherrschung des Steuerüberwälzungsprozesses wird zu einer Unmöglichkeit, wenn man auf der einen Seite durch eine wirklich allgemeine Einkommensteuer eine Reduktion der Budgets erreichen will und gleichzeitig damit aus sozialpolitischen Gründen durch Preistaxen die Budgets wieder erhöht.

#### g. Rückgang der Sparquote.

Die Steuerträger können ihren gegenwärtigen Konsum aufrechterhalten und die Steuermittel denjenigen Beträgen entnehmen, die sie sonst gespart hätten. Unter diesen Umständen werden die den Banken zuströmenden Spargelder abnehmen.

#### aa. Die Gestaltung des Zinsfußes.

Bei gleichgebliebener Kapitalnachfrage und gesunkenem Kapitalangebot wird der Zinsfuß die Tendenz haben zu steigen. Praktisch wird sich dies so abspielen, dass die Banken um das von ihnen gewünschte Sparkapital zu erhalten, bereit sein werden, den Einlegern einen höheren Zins zu vergüten. Diese Zinsvergütung wird bewirken, dass die Bruttoverdienstspanne der Banken zurückgeht. Sie können entweder versuchen, den Einkommensausfall wettzumachen, indem sie ihren Betrieb rationalisieren, oder aber, wenn sie dazu nicht mehr in der Lage sind,

oder was bei den Grossbanken praktisch zutrifft, wenn die Kosten der Kreditvermittlung praktisch fix sind, so werden sie ihrerseits ihren Debitorenzinsfuss erhöhen.

bb. Die Reaktion der Sparer.

Ob die Sparer bei Erhöhung des Zinsfusses eine Verschiebung ihrer ursprünglichen Einkommensverteilung vornehmen, ist nicht gesagt. Es kann auch sein, dass nur gespart wird, um eine bestimmte Summe an Rente zu erhalten. Wenn dies der Fall ist, kann es sogar geschehen, dass noch weniger als bisher gespart wird, weil jetzt eine geringere Ersparnis ausreicht, um einen fixen Zinsgenuss zu ermöglichen.

cc. Die Reaktion der Unternehmer.

Die Unternehmer können auf die Zinsfusssteigerung hin ihre Kreditnachfrage einstellen. Falls sie dies tun, werden die am wenigsten rentablen Produktionen eingeschränkt und Projekte nicht mehr durchgeführt werden, weil bei dem gestiegenen Zinsfuss der erwartete Unternehmervorgewinn die Kosten nicht mehr deckt. Die Unternehmer können anstatt dessen auch die Kosten der Bankkredite als gegebene Grössen hinnehmen und einfach die Preise, die sie selber am Markte verlangen, hinaufsetzen. Welchen Weg sie einschlagen, hängt von den Erwartungen ab, die sie von der künftigen Marktgestaltung haben. Herrscht allgemeiner Optimismus vor, so wird diese Auswirkung des Zinsfusses nicht eintreten.

dd. Die Auswirkungen auf den Kapitalmarkt.

Für die heutige Wirtschaftsverfassung ist es wahrscheinlicher, dass die Unternehmererwartungen vom Kapitalmarkt her zurückgeschraubt werden. Der Kurswert der Wertpapie-

re entsteht zum mindesten teilweise durch den Vergleich des erwarteten Ertrages mit dem geltenden Bankenzinsfuss. In erster Linie trifft dies für die Obligationen zu. Der Kurs der festverzinslichen Anleihen wird auf jede Zinsfusserhöhung hin sinken. Schon eine Zinsfusserhöhung von 3 auf 4% bewirkt bei einer 3%-igen Anleihe einen Kursrückgang von pari auf 75%, also einen scheinbaren Kapitalverlust von einem Viertel des Wertes. Für Aktien lässt sich die rechnerische Grösse des Kursrückganges nicht feststellen, weil der Kurswert der Aktien durch die geänderten Ertragsaussichten mitbestimmt wird. Der Tendenz nach müssen allerdings auch hier Kurseinbrüche erfolgen. Die Unternehmer, die, wenn auch zunächst nur nominell, Verluste erleiden, werden weniger als früher geneigt sein, neue Unternehmungen zu beginnen.

ee. Die Kreditechöpfung der Banken.

Die Privatbanken im allgemeinen und besonders die Notenbank eines Landes kann die Zinsfusstelgerung künstlich verhindern. Die einzelne Privatbank kann die Kredite ersetzen, indem sie ihren Ratio verschlechtert. Allerdings ist der ratio ziemlich stabil und schwankt, wenn überhaupt, nur aus konjunkturellen Gründen. Besonders in Zeiten einer scheinbaren Hochkonjunktur aber, wenn wie gegenwärtig in der Schweiz, das Verhältnis 1:5 ist, während nach der klassischen Theorie ein Verhältnis von 1:10 angenommen wurde, können die Banken geneigt sein, neue Kredite zu gewähren. Eine einzelne Bank, die dies tun würde, erschiene im Bankenclearing passiv und müsste ihre Barreserve an die übrigen Banken abgeben, wenn es ihr nicht gelingt, die abgezogenen

Beträge in Form von Krediten zurückzuerhalten. Wie stark sich der Rückgang bemerkbar macht, hängt davon ab, wie weit sich die Kreditzehrungen im Rahmen der Bank kompensieren. Die einzelne Bank wird umso eher Kreditexpansion betreiben können, je grösser ihr Kundenkreis ist.

Setzt der Rückgang der angebotenen Kapitalien allgemein ein, was im Falle der Besteuerung zu erwarten ist, so können alle Privatbanken ihr Kreditvolumen ausdehnen. Sobald dies geschieht, kompensieren sich alle Giralgeldzahlen und das Bankensystem als Ganzes hat nur jene Abzüge zu tragen, die in der Form von Bargeld erfolgen. Für die konkreten schweizerischen Verhältnisse sind dies im allgemeinen die Lohnzahlungen, die nach schweizerischen Zahlungsgewohnheiten in notalem Geld erfolgen.

Wenn die Barbestände der Banken abnehmen, müssen sie versuchen, sich neue Mittel zu verschaffen. Bei gleichbleibendem Zinsfuss werden sie aus dem Publikum keine neuen Gelder erhalten und sich daher an die Notenbank wenden müssen. Die Notenbank hat es nun in der Hand, den Privatbanken einen höheren Zinsfuss aufzuzwingen, indem sie ihren eigenen Lombardeszatz erhöht. Die Kreditgewährung wird dann für die Privatbanken zu einem Verlustgeschäft und es wäre anzunehmen, dass die Banken ihre Kreditgewährung einstellen. Gegenwärtig wird es in der Schweiz jedoch kaum dazukommen. Die Privatbanken verfügen heute über so grosse Bestände an Staatspapieren, die von der Nationalbank im Interesse des Staatskredites lombardiert werden müssen, dass die Notenbank heute praktisch keine

Möglichkeit hat, den Privatbanken ihr Giralgeld von oben vorzuschreiben. Der Einfluss der Notenbank ist nur noch moralischer Art. Die Privatbanken werden sich auch ohne Druckmittel den Wünschen des Zentralinstitutes fügen.

ff. Die Grenzen der Kreditechöpfung.

Die Folgen der Giralgeldschöpfung werden Preissteigerungen sein, weil die mit Neugeld ausgestatteten Unternehmer auf den Märkten eine Zusatznachfrage entfalten können. Es wird ein monetäres Zwangsparen einsetzen, weil die Konsumquoten der Wirtschaftssubjekte mit unveränderten Nominaleinkommen zu Gunsten derjenigen Personen eingeschränkt werden, die über das zusätzliche Giralgeld verfügen. Die Zusatznachfrage wird zwar zunächst auf den Produktionsmittelmärkten auftreten, wenn die Unternehmer Anlagegütern nachfragen. Ein Teil wird jedoch sogleich für Lohnzahlungen verwendet werden und der Rest wird nach Ueberwindung mehrerer Zwischenstufen auch wieder in Konsumeinkommen verwandelt. Die gestiegene Unternehmernachfrage wird bewirken, dass Produktionsmittel aus konsumnahen Verwendungen abgezogen und in Produktionen verwendet werden, in denen sie erst nach einer gewissen Zeit einen Konsumgüterertrag liefern können. Die anfallende Konsumgüterquote für die ganze Volkswirtschaft wird also zunächst kleiner werden und gleichzeitig werden mehr Nominaleinkommen zur Verfügung stehen, um die Konsumgüter zu kaufen. Setzen jetzt Preissteigerungen ein, so werden weitere Unternehmer finden, dass Produktionen rentabel geworden sind, es können weitere Kredite nachge sucht werden und neue Unterneh-

mungen errichtet werden, die wieder das Angebot an Produktionsmittel erhöhen und an Konsumgüter verknappen. Es ist nicht gesagt, dass der geschilderte Prozess sich ständig kummulierend weiter verlaufen muss es lassen sich theoretisch nur keine Gründe anführen, warum er nicht so verlaufen könnte. Im Endeffekt sind zwei Möglichkeiten denkbar.

aaa. Gelingen der Produktionserweiterung  
Wird die Konsumeinschränkung von der Volkswirtschaft durchgehalten, so können die einmal begonnenen Anlagen fertig gestellt werden und nach einer Zwischenzeit, in der weniger als bisher konsumiert wurde, wird der Produktionsapparat erweitert sein und die Erträge der Volkswirtschaft werden gestiegen sein. Unter idealen Voraussetzungen wäre der Expansionsprozess so weit zu führen, bis Vollbeschäftigung herrscht. Die praktische Schwierigkeit besteht darin, wirtschaftspolitisch festzulegen, was man unter Vollbeschäftigung verstehen würde. Soweit es sich um den Produktionsfaktor Arbeit handelt, wird eine Friktionsarbeitslosigkeit immer in Kauf genommen werden müssen, ganz abgesehen davon, kann Vollbeschäftigung eine Beschäftigung mit 48-Stunden-Woche oder mit Überstunden bedeuten. Vollbeschäftigung kann heissen, es sollen alle jene Einkommen beziehen, die normalerweise arbeiten wollen, es kann aber auch heissen, dass die Frauen ihre Haushalte verlassen und in die Fabriken gehen, weil ihnen das rentabler erscheint. Ebenso können, und das ist für schweizerische Verhältnisse heute sicher der Fall, infolge Arbeitermangels die Ausbildungszeiten der neuzutretenden Arbeiter künstlich

herabgesetzt werden. Das Idealbild der sich selbsttragenden Konjunktur setzt weiter voraus, dass die relative Knappheit des Produktionsfaktors Arbeit grösser ist, als die Knappheit der sachlichen Produktionsmittel. An sich ist dies natürlich immer der Fall, denn wären die originären Produktionsmittel nicht knapp, so wären sie freie Güter und müssten nicht bewirtschaftet werden. Es kann aber sehr wohl der Fall eintreten, dass in einem früheren Konjunkturzyklus spezifisch sachliche Anlagen geschaffen wurden, z.B. Fabriken mit grossen Kapazitäten, bei denen eine Vollbeschäftigung nicht erreicht werden kann, obwohl bereits ansonsten Arbeitermangel besteht. Tatsächlich handelt es sich dabei um Fehlinvestitionen in der vergangenen Wirtschaftsperiode, die wieder in Betrieb zu setzen an sich sinnlos ist. Umso besser für eine Volkswirtschaft, wenn es gelingt, sie im Laufe der Zeit mit dem Wachsen des Konsums wieder zu nützen. Die Tatsache aber, dass z.B. die Rhätische Bahn besteht, bedeutet noch lange nicht, dass die Vollbeschäftigung soweit getrieben werden muss, bis auch der letzte km. Bahnstrecke Erträge abwirft. Konkrete praktische Fälle mit bestehenden Überkapazitäten lassen sich in jeder Volkswirtschaft finden und die Frage wird immer strittig sein, ob eine Überbeschäftigung in Kauf genommen werden kann, um gewisse Industriezweige oder gewisse Landesgegenden künstlich zu Erträgen zu verhelfen. Die Gefahr die dabei besteht ist, dass wenn man einmal Überbeschäftigungspolitik treibt, die Umschulungen verhindert werden, im Falle eines Hotels z.B. kann man Fremden-

verkehrsförderung treiben und die Zahl der Uebernachtungen steigern. Tut man es gründlich genug, so wird eines Tages neben den Grand Hotels noch ein weiteres Hotel entstehen, das an sich ebenso wenig gerechtfertigt ist, wie das bereits bestehende und das System der Konjunkturlilfe wird sich verewigen.

Von Keynes ausgehend hat die deutsche Schule der Finanzwissenschaft mit Burkheiser 73.) und Nöhl 74.), von der Nahmer die goldene Regel des Budgetdefizites aufgestellt. Um das Beschäftigungsvolumen aufrecht zu erhalten, müsse der Staat ständig zusätzlich Geld schaffen und die Preissteigerungen, die sich ergeben, als unvermeidlich in Kauf nehmen. Soweit es die praktische Finanzpolitik der Schweiz betrifft, scheint es sicher zu sein, dass der Bund in der nächsten Depression Konjunkturpolitik betreiben wird 75.) Es dürfte auch unbestritten sein, dass man umso stärker intervenieren muss, je länger die gegenwärtige Ueberkonjunktur andauert. Zu den konjunkturellen Schwierigkeiten werden noch Strukturwandlungen hinzutreten, die sich aus dem 2. Weltkrieg ergeben haben. Die Wahrscheinlichkeit, im Aufschwunge durch Steuern die Konjunkturbeihilfen zurückzuerhalten, erscheint äusserst gering.

Die grosse Anpassungsfähigkeit gerade des Arbeitsvolumens lässt es wahrscheinlich erscheinen, dass innerhalb sehr weiter Grenzen ein konjunktureller Aufbau der Produktion möglich ist. Die neugeschaffenen

- 73) K. Burkheiser: Grenzen des Staatskredites, Berlin 1937 S.45:  
"Für die sekundäre Krise darf man also geradezu eine goldene Regel vom Budgetdefizit aufstellen, da .... eine zusätzliche Nachfrage geschaffen wird, die der stetigen Nachfrageschrumpfung des privatwirtschaftlichen Sektors entgegenläuft.
- 74) Robert Nöhl v. der Nahmer: Der volkswirtschaftliche Kreditfonds, Berlin 1934
- 75) Bericht des Bundesrates.

Anlagen werden wenigstens theoretisch kleinere Grenzerträge haben, als die bestehenden Produktionsmittel. Trotzdem wird ihr Grenzertrag grösser sein als die jeweils möglichen kürzeren Produktionsverfahren. Welches Ausmass von Produktionsmittelerchiebungen möglich ist hängt davon ab, wie spezifisch die Produktionsmittel sind, die benötigt werden und ist nicht zuletzt eine Frage des Standes der Technik bzw. eine Frage des technischen Fortschrittes. Das erträgliche Mass der Konsumeinschränkung ist durch den Volkscharakter bedingt, jedenfalls ist zuzugeben, und das Beispiel Russlands beweist es schlagend, dass ein sozialistischer Staat, der die Konsumquote vorschreibt, mit dem monetären Zwangsparen viel weiter gehen kann, als eine freie Wirtschaft, in der das Ausmass der Konsumeinschränkung von den Entschlüssen der betroffenen Arbeiter abhängt, wie weit die bereit sind, ihren Lebensstandard zu drücken. Jedenfalls steht fest, dass eine Vollbeschäftigungspolitik sich nur durchführen lässt, wenn ein Volk wenigstens vorübergehend bereit ist, weniger zu konsumieren als es konsumieren könnte. Eine andere Frage ist natürlich, dass die Zunahmen an Produktionskapazität kontinuierlich erfolgen. Jedes Mal, wenn eine neue Fabrik eingerichtet worden ist, steigt der Ertrag der Volkswirtschaft und es ist denkbar und auch wünschenswert, dass der Produktivitätszuwachs die notwendige Konsumeinschränkung überkompensiert. Das kann eintreten, ist aber nicht notwendig der Fall. Die beiden einzigen zur Verfügung stehenden Beispiele der planmässig gelenkten Wirtschaft, Russland und die deutsche Kriegswirtschaft, lassen es wenigstens wahrscheinlich erscheinen,

Die Anhänger einer Planwirtschaft werden darauf entgegnen, dass in beiden Fällen neben den ökonomischen, politische Ziele im Spiele waren, die den an sich möglichen Mehrertrag herabgesetzt haben. Es ist eine Ueberzeugungsfrage, ob man glaubt, dass eine Planwirtschaft nach rein ökonomischen Gesichtspunkten überhaupt durchführbar ist.

bbb. Der Wicksell'sche Prozess. 76).

Die Kreditexpansion kommt in der wirklichen Wirtschaft meist mit spürbaren Verlusten zum Abschluss. Eine Geldwertverchiebung über das zulässige Mass hinaus, muss, wie oben gezeigt, zu einer Konsumgüterknappheit führen. Auf der einen Seite werden die Konsumgüterpreise steigen und auf der andern Seite wird gerade in diesem Steigen der Anreiz liegen, noch weitere Produktionsmittel aus der Konsumgütersphäre in die Produktionsmittelsphäre überzuführen. Theoretisch denkbar wäre der Fall, dass dieses Spiel soweit getrieben wird, bis überhaupt nur noch Produktionsmittel und gar keine Konsumgüter mehr erzeugt würden, sodass die Volkswirtschaft verhungern könnte, weil der laufende Subsistenzmittelzufluss ausbleibt. Praktisch kommt es natürlich nicht dazu. Die Lohnpreisspirale führt dazu, dass von einem gewissen Punkte an die Lohnerhöhungen die Unternehmergewinne verschwinden lassen. In den Zeiten des Goldstandards wirkte in derselben Richtung die goldene 77) Bremse an der Kreditmaschine. Die Kreditexpansion betreibende Notenbank kam mit ihren Deckungsvorschriften in Konflikt und musste ihre Kreditgewährungen einstellen, was die Banken zwang, ihren Zinsfuß zu erhöhen und die Unternehmer, ihre Aufbauprojekte abzubrechen. Ein Teil der Unter-

76) K. Wicksell: Vorlesungen über Nationalökonomie, 2. Bd. Geld und Kredit, Jena 1922

77) J. Schumpeter: Goldene Bremse an der Kreditmaschine aus Kreditwirtschaft S. 80

nehmer, deren Anlagen knapp vor der Vellendung stehen, können, wenn auch mit privatwirtschaftlichen Verlusten, ihre Projekte zu Ende führen und werden nach vorübergehender Krise im Besitz der besseren Produktionsmittel sein. Ein anderer Teil wird die Arbeiterentlassungen vorher vornehmen müssen und seine Anlagen werden nicht nur privatwirtschaftlich, sondern auch volkswirtschaftlich Fehlinvestitionen sein. In derselben Richtung werden die Verschiebungen zwischen inländischen und ausländischen Preisniveau wirken. Die einsetzenden Preis erhöhungen werden indem Lande mit der stärksten Konjunktur gröeser sein als im Ausland. Es werden daher die Exporte zurückgehen, und die Importe steigen. Die Zahlungsbilanz wird passiv werden und das wird zu Goldabflüssen führen, die die Notenbank zu einer Aenderung ihrer Politik veranlassen werden. Man kann den Versuch machen, ein überhöhtes Preisniveau durch Preiseingriffe wie Rationierung, Lehnstops und Preisstops aufrecht zu erhalten. An dem realwirtschaftlichen Zustand wird man auf diese Weise wenig ändern können. Eine passive Zahlungsbilanz, die nicht durch Gold ausgeglichen wird, muss durch Warenlieferungen ins Gleichgewicht gebracht werden, und Konsumgütermangel kann nur behoben werden, indem mehr Konsumgüter hergestellt werden. Was möglich ist, ist durch einen Eingriff zu erreichen, dass mehr gearbeitet wird als bisher und infolgedessen die Arbeitskraft ausreicht, um sowohl die Konsumgüter herzustellen, als auch die Produktionsumwege durchzuführen, d.h. aber nichts anderes, als dass ee von Staats wegen zu der Reallohnsenkung kommt, mit der die Arbeiter

vorher nicht einverstanden sind. Vielleicht sind heute Eingriffe die einzige Möglichkeit, um ein starres Lohnniveau zu drücken, man läuft aber immer die Gefahr, dass neben die Produktivitätsminderung, die aus den Umstellungsprozessen heraus notwendig eintritt, noch weitere Friktionsverluste treten, die sich aus dem Eingriff ergeben.

Für die praktische Wirtschaftspolitik ergibt sich daraus die Frage, ob nicht eine Konjunkturvermeidungspolitik die bessere Lösung darstellt. Einerseits muss bedacht werden, dass nur in Zeiten des wirtschaftlichen Aufschwungs die neuen technischen Fortschritte verwirklicht werden. Können sie überhaupt verwirklicht werden, so nimmt dadurch die Produktivität der Volkswirtschaft zu. Es erscheint unmöglich, das rudelweise Auftreten der Unternehmer durch einen anderen Prozess zu ersetzen und man wird daher wohl auch die Kapitalfehlleitungen in Kauf nehmen müssen, die beim Abbruche des Aufschwunges entstehen. Die Erreichung der Gleichgewichtslage der Wirtschaft mag - wenn Keynes recht hat - nur durch eine Vollbeschäftigungspolitik möglich sein. Die Grenze zwischen Vollbeschäftigung und Ueberbeschäftigung kann aber praktisch von keinem Wirtschaftspolitiker eindeutig gezogen werden. Wenn die Ueberbeschäftigung einmal eingetreten ist, so werden ihre Konsequenzen getragen werden müssen. Die Gefahr, die besteht, liegt in der Einstellung der Wirtschaftsobjekte. Wenn es ein Gesetz vom abnehmenden Hang zum Verbrauch gibt, so tritt von einer gewissen Grösse des Kapitalreichtums einer Volkswirtschaft an der Moment ein, wo neben die zum Gleichgewicht hinsten-

dierenden Faktoren, wie sie von der klassischen Nationalökonomie entwickelt wurden, ein Hang der Wirtschaft zur Selbstdepression auftritt. Diesen zu bekämpfen ist selbstverständlich. Praktisch kann es aber nur geschehen, indem man die andern Regulatoren mehr oder minder ausser Kraft setzt. Es wird in jedem Einzelfalle strittig bleiben, ob diese oder jene Preisbindung, diese oder jene Lohngarantie noch ertragen werden kann, es wird aber eines Tages der Moment erreicht werden, wo die Selbstverantwortlichkeit der Wirtschaftseubjekte nicht mehr ausreicht, um das Volkswirtschaftliche Getriebe in Gang zu halten. Man kann das Bestehen des Erwerbbestrebens ablehnen. Das gegenwärtige Wirtschaftssystem ist aber nur so lange im Gang zu halten, wie jeder Beteiligte als Preis für seinen Egoismus die Gefahr tragen muss, im Falle des Mislingens Verluste zu erleiden. Wenn er vor diesen Verlusten durch ein System von Sozialfürsorgemassnahmen und Preisbindungen zu weitgehend geschützt wird, muss an die Stelle des gegenwärtigen Wirtschaftssystems eine Planwirtschaft treten.

#### f. Enthaltung.

Eine letzte Möglichkeit, um wenigstens einen Teil der für die Steuerzahlung benötigten Mittel aufzubringen, besteht in der Einschränkung der Kassenbestände. In den Kriegsjahren hat der Notenumlauf stark zugenommen und es kann angenommen werden, dass ein Teil der Noten in der Form zusätzlicher Kassenhaltungen gehortet wird. Dieser Notenbedarf ist einmal dadurch entstanden, dass während des Krieges viele Haushaltungen geteilt wurden, weil die Männer

im Dienst waren und einen eigenen Geldbedarf entwickelten. Ein weiterer Geldbedarf entstand aus der Thesaurierung wegen der Unsicherheit der Zeitverhältnisse. Eine zahlenmässige Erfassung dieser Beträge ist sehr schwer, doch wurden sie für 1945 von der Nationalbank auf 1 Mrd. geschätzt. Mit dem Wegfallen der Notwendigkeit werden sie im Verkehr wieder auftauchen und würden den Geldwert senken, wenn sie nicht z.B. durch Steuerzahlungen vernichtet würden.

## 2. Die Sonderbelastung der hohen Einkommen.

Die ideale Steuer würde nach dem Prinzip der Gleichheit des Opfers alle Einkommen so besteuern, dass der Nutzenentgang, den die einzelnen Wirtschaftssubjekte durch die Steuer erleiden, für jeden Steuerträger gleich gross ist. Die gegenwärtige Einkommenssteuer hat diesen Punkt bereits erreicht. Das englische Beispiel zeigt, dass eine hohe Steuerbelastung nur vorübergehend getragen werden kann und selbst ein sozialistischer Finanzminister die "super tax" ermässigen muss. Eine solche Steuer müsste sich als einseitige Belastung der Kapitalneubildung auswirken. Die grossen Einkommen werden überwiegend gespart, da es eine praktisch absolute Grenze für die Konsumausgaben gibt. Die gesparten Beträge werden im allgemeinen auch investiert. In der Schweiz bestehen grosse Einkommen aus Rentenvermögen und Grundbesitz, wenn auch im allgemeinen die Einkommen überwiegend aus der Industrie stammen. Gerade die industriellen Einkommen werden gegenwärtig aber für die Investition benötigt, da aus der Kriegszeit ein Nachholungsbedarf besteht. Die

Entwicklung muss nun keineswegs so verlaufen, dass als notwendig anerkannte Investitionen wegen der Einkommensteuer unterbleiben, sondern können an Stelle der Selbstfinanzierung durch Fremdfinanzierung von Banken vorgenommen werden. Ein Unterschied der sich ergeben wird, ist, dass die Selbstfinanzierung so weit organisch erfolgt, dass die laufend gesperrten Einkommensteile investiert werden, während für die Grösse eines in Anspruch genommenen Bankkredites eine Grenze nicht besteht. Der andere wesentliche Unterschied ergibt sich aus der Tatsache, dass die Fremdkapitalbildung für die Unternehmung fixe Kosten verursache, die unter Umständen schwer gezahlt werden können, während bei der Selbstfinanzierung nur die künftigen Erträge zurückgehen.

Eine unerwünschte Wirkung einer konfiskatorischen Einkommenssteuer dürfte die Steuerverheimlichung sein. Schon heute ist es unter dem Einfluss der Kriegsgewinnsteuer so weit, dass die tatsächlich erzielten Unternehmungsgewinne nicht mehr ausgewiesen, sondern zum Verschwinden gebracht werden. Nach den geltenden Steuergesetzen bestehen hierfür im wesentlichen zwei Möglichkeiten. Die Unternehmer können Sozialleistungen erbringen und z.B. Pensionsfonds errichten. Es ist zuzugeben, dass auf diese Art die Lage der Arbeiter verbessert werden kann, andererseits wird der Bürokratisierungstendenz Vorschub geleistet. In dem Bewusstsein, im Alter doch versorgt zu sein, wird jedenfalls das gegenwärtige Sparen der Arbeiter zurückgehen. Es kann dies dazu führen, dass die Arbeiter vom Unternehmen abhängiger werden, da sie einen anderen Sparapparat nicht haben. Sie sind gezwungen, im

Unternehmen zu verbleiben, bis sie in den Genuss der Pensionsleistung kommen. Die andere Möglichkeit für die Unternehmer besteht darin, ihre Betriebe zu erweitern. An sich wäre diese Tendenz ja hier zu begrüßen, es darf aber nicht vergessen werden, dass gegenwärtig ein Mangel an Maschinen besteht. Es wird also heute nicht in erster Linie der Maschinenpark erneuert, sondern es wird gebaut, wobei nicht alle erstellten Neubauten auch zweckmässig und notwendig sein dürften. Die Belastung des Baumarktes ist sogar konjunkturell unerwünscht, weil bereits ein Arbeitermangel besteht. Es liegt die Vermutung nahe, dass Neuinvestitionen die heute vorgenommen werden, mit zu langen Produktionsaussern rechnen und dass jedenfalls eine Disproportionalität besteht. Da bis zum Bilanztermin die Gewinne verschwunden sein müssen, wird investiert, wo es eben geht und wenn die Maschinen, die man eigentlich haben wollte, nicht erhältlich sind, wird irgend etwas anderes gekauft, was gerade geliefert werden kann. Die Gefahr, die hierbei auftritt, ist doppelter Natur. Einmal kann der Fall eintreten, dass Güter zum schlechten Wirt wandern, weil beispielsweise ein Haus gekauft wird, nicht weil man gerne Hausbesitzer wäre, sondern nur, um durch den Hauskauf aus der kritischen Steuerzone herauszufallen. Daneben kann ein Bedarf vorgetäuscht werden, der volkswirtschaftlich gar nicht besteht. Geetzt den Fall, es sollen Lastwagen gekauft werden und da Benzinwagen nicht erhältlich sind, werden Dieselmotoren angeschafft. Der Automobilfabrikant, der sich der Nachfrageänderung nicht bewusst sein muss, sieht nur den Absatz. Er wird daher in Zukunft möglicherweise weiter Diesel-

motoren heretellen, obwohl es volkswirtschaftlich wünschenswerter gewesen wäre, wenn Benzinmotoren erzeugt würden. 78)

### 3. Vermögensabgabe.

Eine Schuldentilgung könnte versucht werden, indem die Besteuerung nicht das laufende Einkommen, sondern das Volksvermögen erfasst. Ausser Betracht bleiben alle nur nominellen Vermögenssteuern, die zwar das Vermögen als Bemessungsgrundlage haben, in Wirklichkeit aber aus dem laufenden Einkommen entrichtet werden. Für eine solche Steuer kann es sich nur darum handeln, ob nicht für manche Werte das Vermögen die bessere Einschätzungsgrundlage als der Ertrag ist. Vom theoretischen Gesichtspunkte aus werden zwar die Vermögensstücke nach dem kapitalisierten Ertrag geschätzt und sicherlich ist es wahrscheinlich bei landwirtschaftlichen Grundstücken so, dass der Kapitalisierungszinssatz zu niedrig gebildet wird, einmal deshalb, weil die Realerträge in der Landwirtschaft in der Schweiz heute tatsächlich niedriger sind als im Gewerbe und daher die Gefahr nahe liegt, nicht, wie es richtig wäre, mit dem Durchschnittszinssatz zu kapitalisieren, sondern einen niedrigeren Zinssatz zu wählen. Daneben werden aber landwirtschaftliche Grundstücke in ihrem Werte systematisch überschätzt, weil aus sozialen Gründen die Bauern Landbesitzer und nicht Landarbeiter sein wollen.

#### a) Die Bewertung bei einer Vermögenssteuer.

Die erste Voraussetzung für eine Vermögensabgabe wäre, dass sich die Werte der Vermö-

gegensstücke überhaupt ermitteln lassen. Grundsätzlich können Preise nur festgesetzt werden, wenn ein Marktverkehr in den Vermögenswerten überhaupt stattfindet. Bei vielen Vermögenseinheiten ist dies aber nicht der Fall, bestimmt nicht z.B. bei Wohnungseinrichtungen. Bei anderen Vermögenseinheiten besteht zwar ein Ertrag, die Erträge werden aber als Realerträge konsumiert und der Wert der dauerhaften Konsumgüter, von denen sie herkommen, kann nicht mehr ermittelt werden. Sicher trifft dies zu für den Wert der eigenen Wohnung, wenn man gleichzeitig Hausbesitzer ist. Noch mehr in naturwissenschaftlichen Gegenden für kleine Bauerngüter, wenn die einzig feststehende Tatsache die ist, dass im letzten Jahr einige Personen von dem Ertrag des Gutes gelebt haben, so hängt der Wert des Gutes einzig davon ab, ob man annimmt, dass sie gut oder schlecht gelebt haben. Ganz abgesehen aber davon, auf welche Weise man diese praktischen Schwierigkeiten überwinden würde, besteht eine theoretische Unmöglichkeit der Bewertung. Die Werte der Vermögenseinheiten bilden sich nach Angebot und Nachfrage. Die geltenden Marktpreise haben nur solange einen Sinn, wie in der Angebots- und Nachfragestruktur nicht grundsätzliche Änderungen auftreten. Die Bewertung des Volksvermögens unter der Hypothese der tatsächlichen Liquidation wird sinnlos. Das Volksvermögen wäre null, weil, wenn der ganze Volkseinkommen auf einmal angeboten würde, niemand da wäre, der ihn kaufen könnte.

#### b. Die Durchführung der Vermögensabgabe.

Um einen wesentlichen Teil der Bundesschuld zutilgen, müsste eine Vermögensabgabe von wenigstens 4 Mrd. erhoben werden. Bei einem nominellen Volkseinkommen von 15 Mrd. und einer daneben bestehenden Steuerbelastung von bereits 2 Mrd. müsste eine Tragung aus

dem Einkommen Lebensstandart und Kapitalneubildung treffen. Wenn man annehmen will, dass sich die Verteilung des Volkseinkommens seit der letzten statistischen Erhebung nicht wesentlich geändert hat, so würden 50% oder  $6\frac{1}{2}$  Mrd. Lohneinkommen sein, die für die Vermögensabgabe nicht in Frage kommen. 25% oder  $3\frac{1}{2}$  Mrd. wären gemischte Einkommen. Bei diesen wäre die Aufbringung nur durch eine Senkung des Lebensstandarts möglich, die sozialpolitisch verhängnisvoll wäre, weil der Mittelstand proletarisiert würde. Für die Tragung käme nur noch das Kapitaleinkommen in Frage, wobei man annehmen kann, dass die Kapitalneubildung wahrscheinlich zwischen 1 und  $1\frac{1}{2}$  Mrd. betragen hat, der Rest konsumiert wurde. Von dieser Kapitalneubildung stellt ein Teil Ersatzbedarf dar, der nicht beansprucht werden darf, wenn der Produktionsapparat in Gang bleiben soll. Wie viel Neuinvestitionen unumgänglich sind, lässt sich schwer schätzen. Da im Kriege die Bundesbeanspruchung von 1,1 Mrd. im Jahre 1944 bestenfalls gerade noch ertragen wurde, wird mehr von der Vermögensabgabe auch nicht erwartet. Es ist sogar anzunehmen, dass der Ertrag niedriger ist, weil ein Teil der Kriegsanleihezeichnung inflatorisch erfolgte. Ausserdem sind schon während der Kriegszeit alle Anschaffungen zurückgestellt worden, die nicht unumgänglich notwendig waren. Als letztes ist zu bedenken, dass der Geburtenüberschuss der Schweiz während dem Krieg stark zugenommen hat und deshalb laufend Mehrinvestitionen notwendig werden, selbst wenn nur der bisherige Lebensstandart aufrecht erhalten werden soll.

#### c. Die allmähliche Aufbringung.

Wenn vermieden werden sollte, das Volksvermögen zur Tilgung heranzuziehen, müssten die

Zahlungstermine für die Vermögensabgaben über eine lange Reihe von Jahren erstreckt werden. Es ist hierin eine Ungerechtigkeit zu erblicken. Die Besteuerungsgrundlage des Jahres 1947 ist 1955 sicher nicht mehr gültig. Ganz abgesehen davon, unterliegt der Geldwert Schwankungen und es dürfte anzunehmen sein, dass er später niedriger ist. Diejenigen Steuerzahler, die ihre Schuld gleich entrichten, würden für ihre Pünktlichkeit bestraft und diejenigen, die mit der Zahlung zuwarten, werden bevorzugt. Abgesehen von allen praktischen Schwierigkeiten müsste damit gerechnet werden, dass manche Steuer-subjekte ihre Schuld trotzdem gleich abtragen, es also doch zu einer Belastung der Vermögenssubstanz kommt. Dies hauptsächlich deshalb, weil der Staat, wie es schon bei den Wehropfergutscheinen der Fall war, für die frühere Zahlung einen Diskont gewähren muss. Dieser Diskont wäre voraussichtlich ebenso hoch, wie der Zinsfuß der zu tilgenden Anleihen. Praktisch bedeutet dies, dass der Diskont höher wäre, als der Leihgelddatz der privaten Banken. Es wäre also privatwirtschaftlich vorteilhaft, Bankkredite in Anspruch zu nehmen und die Schuld zu tilgen.

#### d. Die Beanspruchung des Volksvermögens.

Die reale Tragung aus dem Volksvermögen kann nur erfolgen, wenn entweder rein formell die Vermögensbesitzer wechseln oder wenn Vermögensbestandteile in Einkommensbestandteile umgewandelt, also Produktionsmittel als Konsumgüter verwendet werden. Zahlenmäßig lässt sich nicht sagen, welche Teile des Volksvermögens zur alternativen Verwendung fähig sind, jedenfalls würden die Produktionsmittel knapper werden, wenn z.B. Bureauhäuser in Wohnhäuser umgewandelt werden. Bei einer

derartigen Aufzehrung des Produktionsmittelvorrates müsste auf die Dauer der Ertrag abnehmen und das Volkseinkommen wäre aus diesem Grunde nach der Vermögensabgabe kleiner als vorher. (Siehe hierzu auch S. 143).

Wenn nur der Vermögensbesitzer wechselt, so steht zwar der Verkäufer der Kapitalanlage fest, weil es der Steuerpflichtige ist. Als Käufer kommen verschiedene Personengruppen in Frage.

aa. Identität von Steuersubjekt und Anleihegläubiger.

Nach Dr. Kull wäre die Vermögensabgabe tragbar gewesen, weil Steuersubjekt und Anleihegläubiger eine Person gewesen seien. Praktisch hätte dies bedeutet, dass die Vermögensabgabe in Anleihen titeln entrichtet worden wäre. Ganz abgesehen davon, dass auch Dr. Kull nachträglich Bedenken hatte, ist dieser Fall doch nur denkbar, wenn die Anleihebesitzer und nur diese besteuert werden, dann ist es aber doch einfacher, den offenen Staatsbankrott zu erklären und seine Schulden einfach nicht zu zahlen, als den Umweg über die Besteuerung zu wählen.

bb. Der Staat als Ankäufer.

Denkbar ist, dass der Staat an Stelle der Steuerleistung Vermögensobjekte selber übernimmt. Praktisch würde dies bedeuten, dass der Staat zum Grossunternehmer werden müsste. Diesen Zweck kann eine Vermögensabgabe beabsichtigen; so wurde z.B. in Oesterreich die kalte Sozialisierung zwischen 1920 und 1928 mit der Vermögensabgabe durchgeführt. Wenn dieses Ziel der Vermögensabgabe klar erkannt wird, so ist wenigstens moralisch gegen die Aenderung der

Vermögensverteilung nichts einzuwenden. Volkswirtschaftstheoretisch erhebt sich zunächst die Frage, ob der Ertrag der verstaatlichten Kapitalteile steigen oder sinken würde. Die in den letzten Jahren in den Nachbarländern durchgeführten Verstaatlichungen legen die Vermutung nahe, dass dies nicht der Fall ist. An die Stelle des selbstverantwortlichen Unternehmers tritt der nach bürokratischen Grundsätzen ausgewählte Beamte. Das Dienstalter entscheidet allein oder neben der Leistung für die Stellung und Entlohnung. Im Falle des Mislingens erleidet nicht der Beamte den Verlust, sondern der Staat, und solange der Beamte nicht mit seinem Dienstreglement in Konflikt kommt, kann er wegen seiner Unfähigkeit nicht einmal zur Rechenschaft gezogen werden. Wie die Ereignisse in Frankreich zeigen, können trotz - wenn nicht gerade wegen - der Verstaatlichung nicht einmal Arbeitskämpfe vermieden werden. Da auch die verstaatlichte Unternehmung keine höheren Löhne zahlen kann, als dem Ertrag des Unternehmens entspricht, kann es wie z.B. in Oberitalien bei Fiat dazukommen, dass die Arbeiter selber auf der Entstaatlichung der verstaatlichten Betriebe bestehen.

Eine weitere Gefahr ist darin zu erblicken, dass die Vermögensstücke als Ganzes übernommen werden müssen und der Staat bei der Uebernahme deshalb mehr bezahlen muss, als er in der Form der Steuer erhält. Es ist schwer einzusehen, woher der Staat die notwendigen Mittel hernehmen sollte, aus Steuern jedenfalls nicht, denn das wäre die Schraube ohne Ende; aus Anleihen auch nicht, denn die sollen ja gerade ge-

tilgt werden. Solange die Zwangsenteignung wegen der Eigentumsgarantie der BV nur gegen Entschädigung möglich ist, können die Mittel wohl nur durch die Notenpresse aufgebracht werden.

Die Festsetzung des Uebnahmepreises stösst auf die bereits erörterten Bewertungsschwierigkeiten. Die Preise werden hoch angesetzt werden müssen und es steht zu befürchten, dass selbst der sozialisierende Staat nur die schlechtgehenden überzahlten Betriebe erhalten würde, während bei den gutgehenden Betrieben die Mittel von den Banken aufgebracht würden.

#### cc. Das Ausland als Käufer.

Die Mittel könnten aufgebracht werden, wenn ausländische Käufer schweizerischen Vermögensbesitz in grossem Masse übernehmen würden, wie dies in den Jahren von 1925 bis 1929 in Deutschland durch Amerika geschah. Gegenwärtig erscheint es nicht sehr wahrscheinlich, dass für diese Zwecke ausländisches Kapital, das wohl nur aus den Vereinigten Staaten kommen könnte, erhältlich sein würde. Solange die Erträge der Schweiz nicht wesentlich höher sind als in den USA und andererseits die Kapitalnachfrage der wieder aufbauenden Länder Westeuropas in der Lage ist, höhere Erträge zu liefern, werden die Auslandsgelder nicht in die Schweiz kommen.

Auch wenn man in der Ueberfremdung der Wirtschaft kein absolutes Uebel erblickt, könnte ein Kapitaltransfer dieses Ausmasses nicht ohne Wirkung auf die Währung bleiben. Die Bezahlung der gekauften Anlagen müsste entweder in Waren, in Dollars oder in Gold erfolgen. Beim gegenwärtigen Warenhunger wird Amerika kaum bereit sein, Waren zu lie-

fern, selbst wenn die Waren aber erhältlich sind, so werden sie eine Konkurrenz für den Inlandmarkt darstellen. Erfolgt die Zahlung in Dollars, so müssen diese Dollars auch entweder in Waren umgewandelt oder sie müssen den Anleihebesitzern zur Verfügung gestellt werden, wenn sie nicht transferiert werden können. Das Wahrscheinlichste wird sein, dass das Ausland in Gold zahlen würde, womit sich die bekannten Probleme der Geldeterillierung in verstärktem Ausmass ergeben würde.

#### dd. Die Inländer als Ankäufer.

Die Vermutung spricht dafür, dass sich die Vermögenstücke gegenwärtig in den Händen derjenigen Personen befinden, die imstande sind, mit ihnen den grösstmöglichen Ertrag zu erzielen. Die Vermögensverschiebung wäre eine Wanderung zum schlechteren Wirt. Die Anleihegläubiger sind entweder Personen, die die Anleihe gezeichnet haben, um eine leichte Vermögensverwaltung zu haben, oder aber es sind die Banken und Versicherungsgesellschaften. Versicherungsgesellschaften, die Industriebetriebe betreiben, dürften mit den Grundsätzen der Sicherheit der Kapitalanlagen kaum vereinbar sein. Bei den Banken ist seit 1931 eine Bewegung im Gang, um in der Schweiz die industrieferne Bank einzuführen. Den gegenwärtig herrschenden Tendenzen würde es vollkommen widersprechen, wenn man die Banken wieder zu Industrieanlagen zwingen würde.

#### e. Der Prozesse der Realisierung.

Die Vermögenstücke, die veräussert werden, können entweder in Forderungsrechten oder in realen Vermögensgütern bestehen.

aa. Der Verkauf von Aktien.

Ein plötzliches Angebot von Aktien zur Steuerezahlung wird die Aufnahmefähigkeit des Marktes selbst dann übersteigen, wenn im weiteren Verlaufe die endgültigen Besitzer, die die Aktien als Kapitalanlage betrachten, gefunden werden könnten. Auf dem Aktienmarkt werden die Kurse stark zurückgehen und schon aus diesem Grunde wird die Investitionstätigkeit fast ganz zum Stillstand kommen.

bb. Die Veräusserung von Sachgütern.

Die Betriebe haben eine Minimalgrösse, unter der Betriebseinheiten nicht mehr veräussert werden können ohne den Zusammenhang zu zerstören. Im Idealfall hätte jeder bestehende Betrieb seine optimale Grösse und optimale Kapitalausstattung. Die Veräusserung eines Grundstückes, um sich die Steuermittel zu beschaffen, wäre dann sicher ein Produktivitätsverlust. In der Praxis wird es wohl so sein, dass, wenn überhaupt veräussert wird, nicht die unentbehrlichen Maschinen, sondern jene Vermögensbestandteile verkauft werden, die in irgendwelchen Zukunftsplänen vorgesehen waren aber gegenwärtig noch als entbehrlich scheinen, z.B. Grundstücke, die für einen Erweiterungsbau bestimmt waren und Maschinen, die als Reserve gedacht waren. Jedenfalls werden die Wirtschaftspläne gestört und wenn man annimmt, dass sie vorher richtig waren, so ist eine Verschlechterung der Versorgungslage eingetreten. Da das einzige Kriterium für die Richtigkeit der Pläne ist, dass sie überhaupt gefasst wurden, kann gesagt werden, dass der Eingriff schlecht war, wenn man nicht eine ausdrückliche Benachteiligung der Steuersahler als Selbstzweck empfindet.

#### f. Die tatsächliche Aufbringung der Vermögensabgabe.

Die Wahrscheinlichkeit spricht dafür, dass wirkliche Realisationen nur in einem beschränkten Ausmaße vorgenommen werden. Sofern die Vermögensabgabe tatsächliche Vermögensbesitzer erfasst, werden diese weitgehend bei ihren Banken Kredite in Anspruch nehmen. Keine Bank hat einen Grund, wenn eine Sicherheit vorhanden ist und die Zinszahlung erfolgen kann, den Kredit zu verweigern. Die Zahl der Belehnungen wird stark steigen und es wird neues Geld in den Verkehr kommen. Die Bankenfinanzierung lässt inflatorische Vorgänge unausweichlich erscheinen.

#### 4. Der Staatsbankrott.

Während in früheren Jahrhunderten der offene Staatsbankrott eine keineswegs aussergewöhnliche Erscheinung war, kommt die offene Repudiation in der Gegenwart kaum mehr vor. Die Gründe hierfür sind zweifacher Art. Einmal ist der Ausweg der Abbürdung der Staatsschuld durch Geldentwertung leichter und andererseits setzt sich jeder Staat, der einseitig seine Schulden annulliert der Gefahr aus, in absehbarer Zeit keine neue Auslandsanleihe mehr zu erhalten. Ueberblickt man die gegenwärtigen Wirtschaftsverhältnisse, so wiederholen sich die Erscheinungen der Jahre 1930 - 1934. Damals war Finnland das einzige Land, welches unter grossen Opfern den Zinsendienst und die Tilgung seiner Kriegsanleihen aufrecht erhielt. Die Vereinigten Staaten haben in den letzten Jahren daraus die Konsequenz gezogen und ihren Kriegsbeitrag nicht mehr in der Form von Anleihen, son-

dern mit der Lend und Lease-Bill à fonds perdu gewährt. Dieses Vorgehen ist rationell, wenn der Darlehensgeber ausserökonomische Zwecke verfolgt und sich bewusst ist, zwar einen immateriellen Gegenwert aber keine Rückzahlung erwarten zu dürfen. In den 1820er Jahren versuchten jedoch die südamerikanischen Staaten ihre neuerworbene Unabhängigkeit dazu auszunützen, um den notwendigen Ausbau ihrer Wirtschaften auf Kosten des Auslandes vorzunehmen, ohne an die Rückzahlung ihrer Schulden zu denken. Der damalige Hauptdarlehensgeber, England, wandte wiederholt militärische Druckmittel an, um einen offensichtlich leichtfertigen Staatsbankrott zu verhindern. Die Vereinigten Staaten stellten damals aus machtpolitischen Gründen die bancroft-Doktrin auf, die besagt, dass kein Staat wegen Nichterfüllung seiner Schuldverpflichtungen militärischen Sanktionen ausgesetzt werden darf. Wenn trotzdem ein offener Staatsbankrott either nicht mehr vorgekommen ist, so deshalb, weil im Ernstfall immer die Gläubiger bereit waren, irgend ein formelles Abkommen zu treffen, um die offene Bankrotterklärung zu vermeiden.

Die Stellung des Staates beim Staatsbankrott ist verschieden, ob es sich um seine inländischen oder um seine ausländischen Gläubiger handelt. Seinen eigenen Bürgern gegenüber hat der Staat immer die Möglichkeit der Zwangsanleihe oder wenn er dafür einen andern Namen wählen will, der offenen Enteignung seiner Bürger. Der Staatsbankrott bedeutet in der geschlossenen Volkswirtschaft nichts anderes, als dass der

Staat erklärt, nicht mehr in der Lage zu sein, seinen Bürgern die Schuld zurückzuerstatten. Diesen Vorgänge kann eine gewisse moralische Berechtigung nicht abgesprochen werden. Den Fall ausgeschlossen, dass die Schulden leichtfertig eingegangen werden, wird sich ein Staat zur Repudiation nur dann entschliessen, wenn keine andere Möglichkeit mehr besteht, die Schuld zu tilgen. Bei einem wirklichen Staatenotstand haben dann jene Bürger, die noch in der Lage waren, ihrem Staate Mittel zu liefern, dies getan und dabei nichts anderes als ihre Staatsbürgerpflicht erfüllt. Anders liegt der Fall gegenüber dem Ausland. Moderne Kriege könnten nicht finanziert werden, wenn nur jeweils die betroffenen Volkswirtschaften dazu die Mittel aufbringen müssten. Das Beispiel des letzten grossen lokalisierten Krieges, des russisch-japanischen Konflikte von 1904 zeigt, dass die nationalen Mittel sehr bald erschöpft sind, und dass deshalb das Mittel der Auslandsanleihe die einzige Möglichkeit darstellt, um den Konflikt auszutragen. Es kann den ausländischen Anleihegläubigern kaum zugemutet werden, dass sie die Leidtragenden fremder Kriege sind. Andererseits muss sich jeder Zeichner einer Auslandsanleihe bewusst sein, wie schwach seine Rechtsstellung im Ernstfalle ist. Die Frage der Auslandsschulden nimmt in der Gegenwart ein anderes Gesicht an, wenn wir vom Standpunkt der einzelnen Volkswirtschaft aus zur Weltwirtschaft übergehen. Seit 1914 sind Auslandsanleihen in grossen Masse nur gewährt worden, wenn es galt, ideologische Konflikte auszutragen. Dies gilt zunächst für die Anleihen des ersten

Weltkriegen, bei denen Amerika an England und England an die kontinentalen Staaten Anleihen gewährte. Dass diese Anleihen nicht zurückgezahlt werden konnten, hätte im Momente der Anleihegewährung klar sein sollen. Wenn trotzdem die einzelnen Staaten und insbesondere Frankreich versucht hatten, ihre persönliche Zahlungsbilanz im Gleichgewicht zu halten, so bedeutete dies nur, dass innerhalb der einzelnen Volkswirtschaften Umstellungen und Störungen verursacht wurden, die besser hätten vermieden werden sollen. Dasselbe Argument gilt für die Anleihen der Zwischenkriegszeit. Einmal handelte es sich um die Wiederaufbau-Anleihen für Mitteleuropa, die, auch wenn sie als Völkerbundsanleihen gewährt wurden, eindeutige politische Zwecke verfolgten. Der andere grosse Anleihestrom ging von den Vereinigten Staaten nach Südamerika im Zeichen der panamerikanischen Solidarität. Wenn auch diese Anleihen notleidend werden sollten, kann ihnen der politische Charakter nicht abgesprochen werden. Im zweiten Weltkrieg hat sich dieselbe Situation wiederholt. Selbst ein finanzstarkes Land wie England musste zur Konskription seiner Auslandsguthaben schreiten und hatte damit alles getan, was es ausserhalb der nationalen Volkswirtschaft an Kriegsbeiträgen leisten konnte. Alle weiteren Mittel, die dann noch zur Kriegsfinanzierung zur Verfügung gestellt wurden, wurden um des Krieges willen gewährt. Man kann auf dem Standpunkte stehen, dass die Kriege verhindert werden können, wenn keine Anleihen für Kriegszwecke gewährt wurden. Man kann andererseits der Ansicht sein, dass es Kriege gibt, die geführt werden

mühen. Die Rückzahlung von Krieganleihen zu fordern, ist aber eine ökonomische Unmöglichkeit. Vom ökonomischen Standpunkte aus gesehen, bedeutet das Reparationsproblem der Gegenwart, dass eine Volkswirtschaft ihren Beitrag an die die gesamte Welt betreffenden Schäden des Weltkrieges zu leisten hat. Lässt man alle moralischen Fragen beiseite, so bestimmen die jeweiligen Machtverhältnisse, welcher Lebensstandard im Rahmen der Weltgemeinschaft einer nationalen Volksgemeinschaft zukommt. Solange das Gesetz der Arbeitsteilung gilt, sollte das nationale Sozialprodukt auf die ökonomischste Weise erzeugt werden. Es müsste verhindert werden können, dass unter dem Schlagworte des Exportes um jeden Preis Anlagen errichtet werden, und Arbeitskräfte gebraucht werden, die anderweitig besser verwendet werden könnten.

Eine Tilgung der schweizerischen Bundesschuld durch Staatsbankrott steht wohl ausser Frage. Soweit es sich um politische Schulden im Interesse der nationalen Selbstbehauptung handelt, stellt sich nur die Frage, welche Bevölkerungsschicht die einmal aufgewandten Kosten tragen soll. Im Interesse des Staatskredits, wenn nicht aus Gründen der Anständigkeit sollte erwartet werden, dass der Staat die einmal eingegangenen Verpflichtungen einhält. Sollte daneben noch eine Quote bestehen, die auf normale Weise nicht mehr getragen werden kann, ist deren Aufbringung die Sache aller Staatsbürger. Sowie es einen Sinn hat zu exportieren, nur um sich auf Kosten anderer Volkswirtschaften zu bereichern, und so sicher es ist, dass die le-

benotwendigen Rohstoffe mit Produkten der nationalen Arbeitskraft bezahlt werden sollen, so sicher ist es auch, dass die einmal eingegangenen Schulden bezahlt werden sollen. Die Frage, was für eine Volkswirtschaft tragbar erscheint, ist rein politischer Natur. Entschliesst man sich aber, eine Schuld als untragbar zu erklären, so sollte die Last auf alle Staatsbürger verteilt werden. In Anbetracht der politischen Gegebenheiten kommt eine direkte Heranziehung aller Einwohner auf offenem Wege kaum in Frage. Die Besteuerung nur der Besitzenden würde dazu führen, den Produktionsapparat der Volkswirtschaft zu schädigen. Derjenige Betrag, der anderweitig nicht aufgebracht werden kann, wird nur so verteilt werden können, dass durch das Mittel der Geldentwertung alle, die im Besitze von Geld sind, herangezogen werden. Wenn Geld eine Anweisung auf das Sozialprodukt darstellt, so ist Schwämmerung des Sozialproduktes der Geldentwertung gleichzusetzen und in diesem Sinne kann eine Inflation als volkswirtschaftlich erlaubte Massnahme erklärt werden.

### 5. Die Inflation.

Eine Tilgung der Staatsschulden kann durch eine Geldentwertung erfolgen.

#### a. Das Wesen der Inflation.

Das Sozialprodukt eines Landes besteht aus den jährlich anfallenden Konsumgütern und den zum Ausbau des Produktionsmittelapparates verwendeten Gütern höherer Ordnung. Um eine Wirtschaftsrechnung durchführen zu können, muss ein gemeinsamer Wertmassstab für diese Güter gefunden werden, als den man das Geld als allgemeines Tauschmittel wählt. Ein ideales Geld müsste in der Lage

sein, eine reine Rechnungseinheit darzustellen, ohne dass von dem Geld selbständige Wirkungen ausgehen. Selbst wenn man ein solches neutrales Geld nicht als Ideallösung betrachtet, müssten die Wirkungen, die vom Geld ausgehen sollen beherrschbar sein. Die Änderungen des Geldwertes müssten also planmäßig erfolgen. In Wirklichkeit ist ein derartiges neutrales Geld unvorstellbar. Der Wert des Geldes, wie der eines jeden anderen Gutes hängt von dem Grenznutzen ab, der der Geldeinheit für die einzelnen Wirtschaftssubjekte zukommt. Dieser Grenznutzen ist für jeden einzelnen Wirtschaftler und in jedem Zeitpunkt verschieden. Das Geld würde also selbst dann Wertschwankungen unterliegen, wenn Geldmenge und Umlaufgeschwindigkeit des Geldes den jeweiligen wirtschaftlichen Bedürfnissen vollkommen angepasst werden könnten. Wenn in folgenden von Geldwertveränderungen die Rede ist, so soll diese Geldwertveränderung, die sich aus der subjektiven Wertschätzung ergibt, unserer Betracht bleiben. Der Geldbedarf einer Volkswirtschaft ist bestimmt durch die Kasseeinhaltsbedürfnisse der einzelnen Wirtschaftssubjekte. Diese hängen ab von den Zahlungsgewohnheiten und hauptsächlich von der Lohnperiode eines Landes. Theoretisch kann der Wirtschaftsverkehr von jeder beliebigen Geldmenge bewältigt werden. Ist die Zahl der Geldzeichen knapp, so werden die Einkommensperioden verkürzt werden müssen und durch eine Steigerung der Umlaufgeschwindigkeit der Geldzeichen wird mit einer kleinen Geldmenge derselbe Wirtschaftsverkehr durchgeführt werden können wie mit einer größeren Geldmenge bei größerer Lohnperiode. Falls aussergewöhnliche

Störungen unterbleiben, kann in jedem gegebenen Zeitpunkte die Lohnperiode und damit die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes als konstant angenommen werden. Die Änderungen, die von der Geldseite her in die Wirtschaft hineingetragen werden, erfolgen wenigstens primär durch die Änderung der Geldmenge. Ein neutrales Geld im Sinne eines wertstabilen Geldes müsste demnach so beschaffen sein, dass sich die Geldmenge den Änderungen der Umsätze, also des Handelsvolumens, anpasst. In einer schrumpfenden Volkswirtschaft, in der die Umsätze zurückgehen, würde auch die bloße Beibehaltung der bisherigen Geldmenge zu einer Geldwertsenkung führen. Die Geldmenge besteht grundsätzlich aus dem notalen und dem giralen Geld. Das notale Geld, ursprünglich aus Münzen und heute hauptsächlich aus Banknoten bestehend, ist einer direkten Beeinflussung relativ leicht zugänglich. Anders steht es mit dem Giralgeld. Zwar kann keine Bank mehr Kredite gewähren, als von ihr verlangt werden und in diesem Sinne kann von einer automatischen Anpassung der Giralgeldmenge an das Handelsvolumen gesprochen werden. Andererseits steht die Frage, ob die Kredite freigiebig oder zögernd gewährt werden im Belieben der Privatbanken. Der Staat kann zwar versuchen, die Banken zu beeinflussen, ob aber, solange das Privatbankensystem besteht, der gewünschte Effekt wirklich eintritt, hängt nicht nur von dem Willen des Staates ab. Im Wesentlichen sind es zwei Massnahmen, durch die der Staat das Giralgeld kontrollieren kann. Die eine klassische Methode der Diskontpolitik ist heute fast gänzlich ausser Gebrauch gekommen. 79). Die andere besteht

79) Jos. Schlumpeter: "Goldene Bremse an der Kreditmaschine" in "Kölner Vorträge": Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung Bd. 1, S. 87.

in der Vermehrung des notalen Geldes. Die Banken haben ein Interesse daran, möglichst viel Kredite zu gewähren, weil die Zinsspanne für sie einen Gewinn bedeutet. Sie werden in ihrer Kreditgewährung beschränkt durch die von ihnen gehaltene Barreserve. Solange das Verhältnis zwischen gewährten Krediten und Barreserve konstant bleibt, muss jede Erhöhung der Barreserve zur Kreditausweitung führen. Wenn es dem Staat also gelingt, die Barreserven zu erhöhen und wenn nicht gleichzeitig, wie in einer Depression der ratio zurückgeht, so wird sich das Kreditvolumen ausdehnen. Da den einzelnen Wirtschaftsobjekten dann mehr Geld zur Verfügung steht, wird unter sonst gleich bleibenden Umständen der Grenznutzen des Geldes und damit der Geldwert sinken. Die Frage der idealen Geldpolitik ist politischer Natur. Es kann dabei der Standpunkt vertreten werden, der Staat solle versuchen, die Preise der Güter in Geld gerechnet konstant zu halten. In diesem Fall muss sich die Geldmenge gleichlaufend mit der Steigerung der Umsätze, was bei konstanten Zahlungsgewohnheiten gleich der Vergrößerung des Sozialproduktes ist, vermehren. Es kann umgekehrt der Standpunkt vertreten werden, die Geldmenge sei konstant zu halten. In diesem Falle würden die Güter mit dem wachsenden technischen Fortschritt immer billiger werden und es würden die Arbeiter bei gleichbleibenden Nominallöhnen steigende Reallöhne beziehen und mehr Güter konsumieren können. Wenn in folgenden von Inflation die Rede ist, so ist damit eine staatliche Geldpolitik gemeint, die versucht, die Geldmenge über das Ausmass auszudehnen, die sich aus den Änderungen des Handelsvolumens ergibt.

### b. Die fiskalische Bedeutung der Inflation.

In seiner Eigenschaft als Fiskus ist der Staat normalerweise einer der grössten Schuldner innerhalb der Volkswirtschaft. Wie jeder Schuldner ist er daran interessiert, seine Schuldenlast möglichst zu verringern. Ein Weg, um dieses zu erreichen, besteht darin, den nominellen Wert der Schuld und des durch sie bedingten Zinsendienstes im Verhältnis zu den Staatseinnahmen zu verringern. Für den Staat besteht daher immer die Versuchung, den Geldwert zu senken. Jede Geldwertsenkung scheint zu bedeuten, dass die Staatseinnahmen in Geld gerechnet, steigen, während die Ausgaben für Schuldendienst nominell gleich bleiben. Diese Überlegung ist allerdings an zwei Voraussetzungen geknüpft. Die Staatseinnahmen, praktisch also die Steuern, müssen anpassungsfähig sein. Dieses ist nicht bei allen Steuern der Fall. Der Eingang der direkten veranlagten Steuern erfolgt so langsam, dass sie, wenn einmal die Geldentwertung schnell erfolgt, so sehr nachhinkt, dass die realen Steuererträge sinken. Anders liegt der Fall bei den indirekten tarifierten Steuern. Für Schweizerverhältnisse geschehen also hauptsächlich bei der Warenumsatzsteuer. Selbst wenn ein Staat aus fiskalischen Gründen Inflation betreiben will, bleibt die Frage offen, ob er an den direkten Steuern nicht mehr verliert, als er an den indirekten gewinnt, was natürlich von der Natur des Steuersystems und dem Ausmasse der Inflation abhängt. Daneben muss aber weiter berücksichtigt werden, dass im Verlaufe einer Inflation das reale Volkseinkommen als solches

zurückgeht. Es sind hierfür im Wesentlichen zwei Gründe massgebend. Starke Geldwertänderungen berauben die Wirtschaft ihrer Kalkulationsgrundlagen. Der Erfolg wird sein, dass selbst jene Unternehmungen, die sich der Geldentwertung bewusst sind, mehr Kapitalfehlleitung als üblich vornehmen werden, wodurch die Produktivität der Volkswirtschaft sinkt. Der zweite Grund ist psychologischer Natur. An sich wäre es denkbar, dass sich inländisches Preisniveau und ausländischer Wechselkurs parallel bewegen. In diesem Fall wäre aber der wirtschaftspolitische Sinn einer Abwertung gleich null, weil alle Löhne und Preise schlagartig um den Betrag der Abwertung steigen würden, realwirtschaftlich gesehen, sich also nichts geändert hätte. Praktisch werden alle Inflationen aber vorgenommen, weil man glaubt, dadurch eine Exportprämie zu erreichen. Die Arbeiter klagen bekanntlich zunächst an ihren Nominallöhnen und erst in zweiter Linie an ihren Reallöhnen. Dies bedingt, dass zunächst die Löhne gleichsubleiben schinen, sich eine Abwertung also als vorläufige Real-kostensenkung darstellt. Die Exportindustrien werden konkurrenzfähiger und die Zahlungsbilanz scheint sich zu verbessern. Aus diesem Grund werden sowohl einmalige Abwertungen wie in der Schweiz 1936, als auch stillschweigende Inflationen wie in der Kriegszeit mit dem ausdrücklichen Versuch unternommen, die Preise solange als möglich in Geld gerechnet stabil zu halten, realwirtschaftlich aber zu senken. Die Macht des Staates endet jedoch an seinen eigenen Grenzen. Die Kurse der einheimischen Währung an den fremden Börsen werden schneller sinken, als das einheimische Preisniveau steigt.

Das Ausland wird, und das ist ja einer der Gründe für die Inflation, mehr im Inlande kaufen, als bisher. Bei diesem Valutsdumping erfolgen die Verkäufe jedoch unter den realen Selbstkosten. Infolgedessen können die notwendigen Ersatzinvestitionen aus dem Erlös nicht mehr vorgenommen werden und falls die Inflation lange genug dauert, muss aus diesem Grunde das Sozialprodukt sinken.

### c. Das Ausmass der Inflation in der Schweiz.

Während der Herrschaft der Goldwährung in den Jahren 1925 bis 1936 war eine Inflation grösseren Ausmasses in der Schweiz unmöglich. Gewiss unterlagen der Notenumlauf und die Giralgeldmenge im Verlaufe der Konjunktur Schwankungen, und ein Teil der Preisschwankungen zwischen 1928 auf dem Höhepunkt der letzten Konjunktur und 1932 am Tiefpunkt der Depression wurde auch bedingt durch Änderungen der aktiven Geldmenge. Die primären Beweggründe waren jedoch psychologischer Natur und wenn sich Geldwertänderungen durch vermehrte Beanspruchung der Privatbanken ergeben haben, so lag wenigstens keine bewusste inflationistische Währungspolitik vor, es kann vielmehr angenommen werden, dass die Nationalbank das Wenige, das in ihrer Macht stand, um die Konjunktur abzubremsen, getan hat. Die Situation änderte sich, als im Jahre 1931 England vom Goldstandard abging und für die englische Volkswirtschaft, weil sie die erste war, die vorübergehend günstigen Wirkungen einer Geldvermehrung erntete.

Für das damalige Vorgehen kann auch angeführt werden, dass zweifellos in der Weltwirtschaftskrise ein gewisses Ausmass an

sekundärer Deflation bestand, das nicht durch Kostenanpassung gerechtfertigt werden konnte, sondern auf die Entmutigung der Unternehmer zurückging. Die günstigen Erfolge Englands und die sich verschärfende Depression in den übrigen Ländern der Welt führten dann dazu, dass in Amerika Roosevelt mit einem New-Deal-Programm gewählt wurde, welches eine kontrollierte Inflation ausdrücklich vorsah. In der Folge schloss sich auch Frankreich den beiden angelsächsischen Ländern an und es entstand bis Ende 1935 ein Abwertungswettlauf der drei grossen Wirtschaftsmächte. Keine von ihnen wollte unkontrolliert den Geldwert herabsetzen, jede wollte sich aber einen Kostenvorsprung sichern, der gerade ausreichen sollte, um den Waren des eigenen Landes auf dem Weltmarkte einen Vorsprung zu sichern. Nach verschiedenen vergeblichen Versuchen, dieses Ziel zu erreichen, wurde Anfang 1936 das Tripartit-Agreement geschlossen, indem sich die Nationalbanken der drei Staaten verpflichteten, künftige Abwertungen zu unterlassen und die erreichten Paritäten als endgültig zu betrachten. Für die Schweiz als Angehörige des Goldblocks stellte sich die Lage so dar, dass sie zwar einerseits die benötigten Rohstoffe auf dem Weltmarkte billiger erhalten konnte, dass aber andererseits das Lohnniveau überhöht war und deshalb die Preise der Fertigprodukte und der Dienstleistungen höher waren, als in den andern Ländern. Unter dem Drucke der Exportindustrie und der Hotellerie entschloss man sich im September 1936, abzuwarten. Diese Abwertung war aber keineswegs als Inflation gedacht. Löhne und Preise, gerechnet in neuen Franken sollten stabil bleiben und man gab sich der Illusion hin, einerseits

das inländische Preisniveau und die inländischen Preisrelationen beibehalten zu können und andererseits den Kostenvorsprung auf dem Weltmarkt auszunützen. Dieses Ziel ergibt sich daraus, dass auch im Bundesratsbeschluss vom 18. September 1936 das Gold als Währungsgrundlage beibehalten wurde und dass der Aufwertungsgewinn der Nationalbank aus ihren Goldbeständen nicht verteilt, sondern sterilisiert werden sollte. Wenn das Gold auch nur als Basis einer Spielraumwährung weiterhin internationale Rechnungseinheit blieb, so dies, weil die Hauptwirtschaftsmacht der Welt, die Vereinigten Staaten von Amerika, die Änderung ihres Geldwertes nicht primär durch Notenausgabe, sondern durch Änderung des Goldankaufspreises - der nach Rückkehr der Vereinigten Staaten zur stabilen Währung jahrelang 35 Dollare pro Unze betrug - bewerkstelligten. Die Abwertung des Jahres 1936 kam, nachdem der Wert des Schweizer-Frankens einmal auf 203 Milligramm Feingold festgelegt worden war, auf einen Anschluss der Schweiz an den Dollarblock und, solange das Tripartit-Agreement in Kraft blieb, an die Weltwirtschaft heraus, wobei einstweilen offen blieb, welche Einkommensverschiebungen im Inlande eintreten würden. 80). Solange Preissteigerungen nicht eintraten, wurde die Geldentwertung nur von jenen Kapitalbesitzern empfunden, die ihre Erträge in Ausland verzehrten und auch diese waren nicht schlechter dran, als sie es vor 1931 gewesen waren. Für die schweizerische Industrie waren zwar die Rohstoffe teurer geworden, die Löhne in Gold gerechnet waren aber ge-

80) Grossmann: Geldtheorie und Wirtschaftspolitik. Zeitschrift für Schw.St. und VW 1942, S.419 f.

sunken und es bestand berechnete Hoffnung, da die schweizerischen Industrien einschließlich der Fremdenverkehrsindustrie arbeitsintensiv sind, dass auf diese Weise die Konkurrenzfähigkeit auf dem Weltmarkte wiederhergestellt werden sei. In Wirklichkeit war ja nichts anderes geschehen, als dass man zu den Paritäten von vor 1931 auf einem tieferen Niveau in Gold gerechnet zurückgekehrt war, wobei immerhin noch angeführt werden konnte, dass die Rohstoffpreise in Gold gerechnet gegenüber einem Normaljahr wie z.B. 1925 stark gesunken waren, die reale Kaufkraft auf der ganzen Welt also nahezu gleichgeblieben sein müsste. Diese These schien sich auch zunächst zu bewähren, weil die anfänglichen Preissteigerungen sich in der Schweiz in engen Grenzen hielten. Der Schönheitsfehler der Berechnung stellte sich in dem Momente heraus, als die fiskalischen Ausgaben aller Staaten der Welt zu steigen begannen. Seit 1937 und in verstärkter Masse im Jahre 1938 setzte auf der ganzen Welt ein Wettrüsten ein, da man sich sehr bald darüber klar war, dass der zweite Weltkrieg unvermeidlich wurde. Soweit noch Nachwirkungen der Weltwirtschaftskrise bestanden, mussten sie durch die einsetzende Rüstungskonjunktur sehr bald getilgt werden und es kam auch schon lange vor Kriegsausbruch der Moment, wo das konjunkturelle Gleichgewicht eindeutig überschritten wurde und eine Überkapitalisierung der Weltwirtschaft einsetzte. Von einer Durchschnittskonjunktur unterschied sich aber der Zustand des Jahres 1938 durch zwei Momente.

Während in einer normalen Aufschwungsperiode wenigstens Anlagen erstellt wurden, die, wenn sie einmal fertig gestellt sind,

Konsumgüter herstellen, wurde in der Zeit vor dem Kriegsausbruch der Welt das Schlagwort: "Kanonen anstatt Butter" aufgezungen. Die Rüstungskonjunktur, auch wenn sie glücklich hätte überstanden werden können, hätte bestenfalls Flugzeuge, Kanonen und Tanks geliefert, also Güter, die nicht als Konsumgüter in wirtschaftlichem Sinn bezeichnet werden können. Die Aufrüstung mag aus ausserwirtschaftlichen Gründen noch so notwendig gewesen sein, vom rein wirtschaftlichen Standpunkte aus bedeutet sie, dass ein immer grösserer Teil des Sozialproduktes den wirtschaftlichen Verwendungen entzogen und der Wehrwirtschaft dienstbar gemacht wurde. Die rein wirtschaftliche Konsequenz wäre gewesen, das restliche Sozialprodukt so zu verteilen, dass für alle Staatsbürger ein entsprechender Konsumverzicht erzwungen worden wäre. Fiskalisch gesehen hätte dies eine Steuerfinanzierung der Rüstungsaufgaben bedingt. Die Regierungen der nicht totalitären Staaten, die wenigstens noch im Prinzip an der freien Wirtschaft festhielten, haben diesen Weg auch anfangs beschritten. Da die psychologischen Grenzen der Steuerbelastung in Friedenszeiten aber ziemlich eng gezogen sind, griffen alle Länder früher oder später zum Mittel der indirekten Konsumeinschränkung durch Erhöhung des Notenumlaufes. Die Möglichkeiten hierzu waren umso eher gegeben, als in den sterilisierten Goldvorräten die formellen Mittel der Notendeckung vorhanden waren und gerade in jenen Jahren, ob aus Zufall oder mit Absicht, die Vollbeschäftigungstheorie ihre grössten Triumphe feierte, wobei fast alle Nationalökonomien davon überzeugt waren, eine Geldentwertung, wenn sie

eintreten sollte, beherrschen zu können. Die Schweiz war insofern in einer glücklichen Lage, als infolge der schweizerischen Neutralität das Landesverteidigungsprogramm zunächst keine grossen Ausmass annahm. Die Steuererträge und die ersten Wehranleihen reichten aus, um die notwendigen Mittel zu liefern, sodass die Mittel des Währungsausgleichsfonds wie der Abwertungsgewinn offiziell hiess, zunächst nicht in Anspruch genommen werden mussten. Dazu kam, dass die Weltkonjunktur auch auf die Schweiz überging, die Steuererträge stiegen und das Arbeitsbeschaffungsprogramm, wie es 1936 vorgesehen worden war, praktisch nicht mehr durchgeführt werden musste. Diese Situation musste sich grundlegend ändern in dem Momente, als bei Kriegsausbruch auch in der Schweiz die Kosten der Grenzbesezung ein Ausmass erreichten, das mit normalen Mitteln nicht mehr befriedigt werden konnte. Für die schweizerische Finanzpolitik ist es bezeichnend, dass die bewusst inflationistischen Massnahmen in der Minderzahl sind und jedenfalls nicht von der Nationalbank ausgehen. Weder hat die Nationalbank es zugelassen, dass ihr Reskriptionsportefeuille anwuchs, noch hat sie jemals andere als legitime Notenansprüche befriedigt. Wenn trotzdem der Notenumlauf gestiegen ist, so aus zwei Gründen. Einmal können der Notenbank Giralgeldguteschriften zufließen, die aus wirklichen Handelsumsätzen stammen, wobei die Handelsumsätze selber bereits inflationistisch sind. Andererseits hat die Schweiz heute formell noch immer Goldwährung und man kann zwar für gewisse Kategorien des Goldes, wenn deren Herkunft eindeutig feststeht, eine Ankaufssperre einführen und

die Nationalbank hat dies auch getan, aber man kann solange Goldwährung besteht, kein allgemeine Goldembargo verhängen. Die Situation wurde weiter kompliziert durch die Tatsache, dass mit der Mobilisation ein durchaus gerechtfertigter Noten- und Munzbedarf einsetzte. Die Ausgabe der Funffranknoten bei Kriegsbeginn und die Erhöhung des Scheidemunzenumlaufes 1941 dürften kaum inflatorisch gewirkt haben. Es war zudem klar, wenn und solange das Vertrauen in den Schweizerfranken unerschüttert blieb, eine Hortung der Noten einsetzen würde, die man zwar wie es die Nationalbank 1945 tat, auf 1,1 Mrd. schätzen kann, deren wirkliche Höhe aber kaum je festgestellt werden wird. Der Hortungsbedarf stammte zudem aus zwei Quellen. Dass, als die Zeiten unsicher wurden, das Inland seine Kassenbestände erhöhete, um für den Notfall gerüstet zu sein, war klar. Daneben musste in dem Moment, als nach 1941 es sicher erschien, dass die Schweiz wenigstens vorläufig vom Kriege verschont bleiben würde, ein Zustrom politischer Fluchtgelder einsetzte, die auch durch Affidavits und Certifikate nicht erfasst werden konnten. Die Nationalbank hat sicher das Ziel verfolgt, den Notenumlauf ohne Inflation den geänderten Verhältnissen anzupassen. Ihre Erwägungen wurden aber durch einen weiteren Umstand kompliziert. Hand in Hand mit einer inflatorischen Teuerung, die man bekämpfen wollte, ging eine reale Kriegsteuerung, der Rechnung zu tragen war. Die ausländischen Rohstoffe wurden anderen Verwendungen zugeführt und waren infolgedessen auf den ausländischen Märkten nur zu höheren, dabei auch teilweise noch

politisch bedingten Preisen erhältlich. Im Inlande war das sivile Sozialprodukt zurückgegangen und die Preise mussten deshalb gleichfalls steigen. Wie gross die reale Teuerung in Wirklichkeit war, kann natürlich nur geschätzt werden, weil sie mit der trotz alledem einsetzenden inflatorischen Teuerung Hand in Hand ging. Nimmt man an, wie es Ammann und Böhler tun, dass sie auf dem Höhepunkt der Versorgungskrise 1942/43 ungefähr 2% betragen hat, so stand die Nationalbank offenbar vor dem Dilemma, entweder den Notenumlauf auf irgend einem Niveau zu fixieren oder alle ihr als legitim präsentierten Ansprüche zu befriedigen. Die erstere dieser Möglichkeiten hätte bedeutet, bewusste Deflationspolitik zu treiben, weil die Teuerungsspirale trotz Geldpolitik einsetzen musste und in dem Moment, wo das Notenkongingent überschritten worden wäre, ein Umsatzrückgang in der Wirtschaft hätte erzwungen werden müssen. Die Nationalbank hat sich für den zweiten Weg entschlossen. In jenen Fällen, wo es offensichtlich war, dass bewusste Inflation getrieben wurde, hat die Nationalbank offen protestiert und sich nur dem Nachwort des Bundesrates bzw. der Sanktion der Bundesversammlung gefügt. Das erste Mal war dies 1941 bei der Verteilung des Abwertungsgewinnes der Fall. Gegen das landläufige Argument, dass man mit zusätzlichen 350 Mill. keine Inflation treiben könne, musste man natürlich sagen, dass 350 Mill. einmal in den Verkehr gesetzt, neue Umsätze hervorgerufen würden, die ein Mehrfaches dieses Betrages ausmachen. Nimmt man unter allen Vorbehalten den Keyn'schen Multiplikator von 1:3 als Grundlage, so würde dies eine zu-

sätzliche Notenmenge von 1 Mrd. erklären. Das zweite Mal, als die Notenbank offen ihr Veto einlegte, war im Jahre 1945, als die gesperrten Dollarbeträge ein solches Ausmass annahmen, dass die Notenbank glaubte, es nicht mehr verantworten zu können, dieses Gold in Noten zu bevorschussen. In beiden Fällen hat der Souverän gegen die Notenbank entschieden. Der Abwertungsgewinn ist verteilt worden und die Notenbank muss die Hälfte des amerikanischen Goldes übernehmen. Bei der dritten grossen Inflationsquelle, bei der Clearingsbevorschussung, die für die restliche Mrd. verantwortlich sein dürfte, ist es leicht hinterher den Gerechten zu spielen. (Siehe S. 190). Während der Kriegszeit war der Export eine Lebensnotwendigkeit, um den Gegenwert für die notwendigen Importe zu gewinnen, ohne die die Industrie lahmgelegt worden wäre. Die Exportgarantie des Bundes war also durchaus begründlich, solange man es mit zahlungsfähigen Schuldner zu tun hatte. Damals konnte man sich zwar sagen, dass zwar Clearingwartefristen eintreten würden, dass Gegenwerte in Waren aber eines schönen Tages eingehen würden. In der Zwischenzeit musste man die Umlaufsteigerung und die sich aus ihr ergebenden sekundären und tertiären Preissteigerungen in Kauf nehmen. Das schweizerische Notenbankgesetz beruht auf dem banking-principle und dieses schliesst das Fullarton'sche Prinzip der Banknotenrückströmung in sich ein. Eine Notenbank, die Giralgeldbeträge die aus Exporten stammen, nicht hätte gutschreiben wollen, hätte bei jeder Gutschrift deren Herkunft prüfen müssen, was ein Ding der Unmöglichkeit gewesen wäre. Eine Kontrolle konnte deshalb niemals im Inland durch die Notenbank, sondern allen-

falls durch die Verrechnungsstelle oder die ihr vorgesetzten Behörden erfolgen. Als es klar wurde, dass die Clearingspitze praktisch verloren war, hat auch der Bundesrat, wie aus seinem Rechenschaftsbericht hervorgeht, sich nach Kräften zur Wehr gesetzt. Der politische Druck, der von den Achsenstaaten einsetzte, zwang den Bundesrat aber, um das drohende grössere Uebel zu vermeiden, nachzugeben. Dabei bestand rein wirtschaftlich immer die Alternative, was mit den Industrien geschehen sollte, wenn die Exporte, die damals nur nach den Achsenstaaten und den von ihnen besetzten Gebieten möglich waren, ausfallen würden. Es hätte eine Massenarbeitslosigkeit eingesetzt und wie die politischen Verhältnisse heute liegen, hätte man, zur Vermeidung der politischen Unzufriedenheit, Arbeitslosenunterstützungen zahlen müssen, die wohl kaum billiger gekommen wären als die Clearing-Krd. Etwas Ähnliches gilt für die letzte Inflationsquelle, die vermutlich im Spiele war. Wenn man die inflatorische Kriegesfinanzierung vermeiden wollte und die Steuern bis zum Maximum dessen ausgeschöpft hatte, was psychologisch tragbar erschien, so musste die Neukapitalbildung durch Anleihen absorbiert werden. Zu diesem Zwecke mussten die Anleihebedingungen verteilhaft gestaltet werden, jedenfalls vorteilhafter als die sonstigen Anlagemöglichkeiten in der Volkswirtschaft. Dies bedingte, dass sich der Anleihezinsfuß immer über dem Geldmarktzinsfuß bewegen musste. Die Sicherheit der Staatsanleihen musste zudem ausser Zweifel stehen. Verbunden mit einem patriotischen Apell zur Anleihezeich-

nung werden wenigstens eine gewisse Anzahl Kapitalbesitzer ihre Vermögensbestandteile belehnt haben, um mit dem Gelde Anleihen zu kaufen, ohne ihre Vermögenswerte zu realisieren. Es wurde also Geld geschöpft, ohne dass gleichzeitig die Zahl der Umsatzakte gestiegen wäre und in demselben Moment, in dem der Staat dieses Geld ausgab, mussten die Preissteigerungen eintreten.

#### d. Die Wirkungen einer Schuldentilgung durch Inflation.

Zunächst erscheint es klar, dass ein offener Beschluss, die Staatsschulden auf dem Wege über die Geldvermehrung zu tilgen, nichts weiter bedeuten würde, als dass sich das Geld proportional entwerten würde. Die aktive Geldmenge kann in der Schweiz natürlich nur geschätzt werden. Für die Notenmenge liegt die Zahl von 4 Mrd. vor, die, wenn man eine Umlaufgeschwindigkeit von 3 annimmt, Umsätze von 12 Mrd. ergibt. Für das Giralgeld könnte man ein Verhältnis von 1:10 annehmen, wie es der klassischen Banktheorie entspricht. Auf diese Weise erhielte man ein Umsatzvolumen von 120 Mrd. Zu einem ähnlichen Ergebnis käme man, wenn man vom Volkseinkommen von rund 15 Mrd. ausgeht und annimmt, dass die Produktionsumsätze etwa das 7 - 8-fache der Konsumumsätze betragen. Auch so ergibt sich das Umsatzvolumen von der Grössenordnung von etwas über 100 Mrd. Wird nun neues Geld von 15 Mrd. plötzlich in Zirkulation gesetzt und wissen die Beteiligten davon, so kann man genau so gut eine Abwertung von 15% beschliessen. Eine schrittweise Abwertung würde sich kaum verheimlichen lassen, solange

die Ausweise der Banken publiziert werden und in ihnen die steigenden Vorschüsse an den Staat erscheinen. Sie wäre sogar noch schlechter, weil aus der Ungewissheit, wie weit der Geldwert gesenkt werden soll, sich Preisverschiebungen ergeben würden. (siehe S. 147). Die Wirtschaftssubjekte würden danach ihre Dispositionen treffen, von denen sich wenigstens ein Teil als falsch erweisen würde, während die einmal vorgenommenen Kapitalfehleitungen nicht mehr rückgängig gemacht werden können. Wenn also eine Inflation überhaupt vorgenommen werden soll, erscheint es am besten, eine nochmalige Abwertung in Betracht zu ziehen. Für dieses Verfahren spricht als wichtiger Grund, dass die Schweiz den Anschluss an die Weltwirtschaft wieder finden müssen. Man kann über die Projekte der Weltwährungsbank noch so skeptisch denken, sicher ist, dass sich, wenn die ärgsten Nachkriegsercheinungen einmal überwunden sein werden, neue Paritäten herausbilden werden. Gleichgültig, ob die endgültige Stabilisierung wie vorgesehen unter einheitlicher Leitung erfolgt, oder ob sie von den einzelnen Staaten autonom vorgenommen werden wird, wird es hierbei nicht ohne Verschiebungen der Paritäten gegenüber dem Vorkriegsniveau abgehen. Die gegenwärtige Währungslage spiegelt sich in dem Disagio der freien Kurse gegenüber den offiziellen Devisenkursen wieder. Vielfach mag an diesem Disagio die strenge Devisenbewirtschaftung der meisten Länder und die mangelnde Verfügungsmacht über die blockierten Dollar Schuld sein. Tatsache ist jedoch, dass viele Länder Kriegszerstörungen ihres Produktionsmittelapparates erlitten haben. Soweit diese Länder im Zeitpunkt der Auf-

hebung der Devisenverschritten die Kriegsschäden noch nicht aufgeholt haben, werden sich ihre Wechselkurse senken müssen. Ganz abgesehen von der Schweiz bedeutet dies, dass gegenwärtig, wenigstens offiziell, die europäischen und asiatischen Währungen gegenüber dem Dollar überwertet sind. Wenn die neuen Paritäten einmal feststehen, wird die Schweiz vor die Frage gestellt werden, welcher Export ihr wichtiger ist. Je nachdem, wie sie sich entscheiden wird, wird sie sich entweder nach der Dollarparität oder nach dem neuen europäischen Währungs-niveau richten müssen. Bei der Beurteilung dieser Frage wird man auch in Betracht ziehen müssen, dass auch die Schweiz, selbst wenn sie keine direkten Kriegsschäden erlitten hat, durch den Krieg ärmer und nicht reicher geworden ist. Es soll hiernit keineswegs einer neuen Abwertung das Wort geredet werden. Die Frage lautet aber offenbar, dass auf der Basis der bisherigen Währungsparität der Produktionsmittelapparat wieder konkurrenzfähig gemacht werden muss. Das ist nur möglich, wenn eine Kostensenkung auf der ganzen Linie erfolgt. Vom Standpunkt des Kapitals aus gesehen, müssen die Anlagen modernisiert werden. Das ist nur möglich, wenn gespart und der Konsum verringert wird. Diese Konsumeinschränkung bedeutet vom Standpunkte der Arbeiter aus, dass die Reallöhne so oder so gesenkt werden müssen. Wenn man sie nicht anders senken kann oder will, ist die Geldwertensenkung unvermeidlich. Wenn aber schon Geldwertensenkung, dann erscheint es besser, wenigstens eine einmalige Abwertung in dafür erforderlich gehaltenen Ausmass vorzunehmen, anstatt sich den Wegen und Irrwegen einer schritt-

weisen Inflation auszuliefern. Wird abgewertet, so erhält der Staat aus der Geldwertsenkung erhöhte Steuererträge und macht ausserdem einen Abwertungsgewinn. Verwendet werden die Gelder sowieso und rein vom Standpunkte des Vertrauens aus lässt sich kaum eine bessere Verwendung als wenigstens die Erfüllung der früheren Schuldverpflichtungen vorstellen. Man kann sich auch die Frage vorlegen, ob eine säkulare Geldentwertung nicht an sich unvermeidlich ist. Der Geldwert wird bestimmt durch das laufende Volkseinkommen und durch die einmal erstellten Kapitalanlagen, die letzten Endes der Vergangenheit angehören. In einer Wirtschaft, die auf Privateigentum und Arbeitsteilung beruht, wird dem Besitzer der dauerhaften Produktionsmittel Boden und Kapital ein Entgelt gezahlt werden müssen. Dieses Entgelt ist aber bestimmt durch die gegenwärtige Produktivität der Volkswirtschaft und durch den gegenwärtigen Bedarf nach Kapitalneubildung. Auf einem freien Markte wird aber auch den Besitzern der bisher produzierten Produktionsmittel derselbe Zins bezahlt werden müssen, den man bereit ist für die Kapitalneubildung aufzuwenden. Wenn auf lange Sicht gesehen ein wirtschaftlicher Fortschritt überhaupt eintritt, so muss sich die Kapitalausstattung der Wirtschaft verbessern, es muss mit andern Worten der Wert des in der Vergangenheit gebildeten Kapitals ständig, wenn auch langsam, sinken. Die technische Durchführung dieser Senkung wird aber am leichtesten durchzuführen sein, wenn die jeweiligen Vermögensbesitzer die in der Vergangenheit eine Kapitalrente bezogen haben, diese aber gegenwärtig nicht im Pro-

duktionsapparat investiert haben, in irgend einer Form besteuert werden. Die Besitzer bestehender Kapitalanlagen werden dadurch nicht benachteiligt, weil die Werte ihrer Maschinen und Fabriken nach wie vor nach ihrem produktiven Beitrag entlohnt werden. Sinkt der Geldwert, so erhalten nach einer Uebergangszeit die in der Produktion tätigen ein höheres nominelles Entgelt. Dieser an sich richtige Grundgedanke der Freigeldlehre kann mit den von Silvio Gesell vorgeschlagenen Mitteln natürlich nicht durchgeführt werden. 81). Eine planmäßige, bekannte Geldentwertung würde nur die Währung ihres Geldcharakters als Wertmaßstab entkleiden und zum Uebergange zu einer neuen Rechnungseinheit führen. Wenn aber schon eine Abnahme des Geldwertes auf lange Sicht unvermeidlich erscheint, dann sollte diess dann am besten vorgenommen werden, wenn sie aus anderen Gründen nicht vermieden werden kann. Zusammenfassend lässt sich sagen, dass es möglicherweise unvermeidlich war, dass es in den Jahren 1939 - 1947 zu einer Inflation gekommen ist. Dies ist sicher kein Grund, die Inflation nach 1947 fortzusetzen, nur weil sie einmal in Gange ist. Wenn man sich aber nicht dazu entschliessen kann, die Lohnsenkungen ohne Geldentwertungen durchzuführen, was gewiss besser wäre, dann ist es sicherlich doch besser, mit einem Schlag reinen Tisch zu machen, wenn dann wenigstens für die Zukunft geordnete Wirtschaftsverhältnisse gesichert sind.

81) Die natürliche Wirtschaftsordnung durch Freihandel und Freigeld, Arnstadt: Thür., 1919.

## V. Die Wirkungen der Schuldentilgung.

### 1. Einfluss der Schuldentilgung auf das Volkvermögen.

In einer geschlossenen Volkswirtschaft kann sich ein direkter Einfluss auf die Grösse des Volkvermögens nicht ergeben. Die Schuldentilgung bedeutet dann nur, dass Kaufkraft aus den Händen einer Klasse von Wirtschaftssubjekten, die die Tilgungsquoten aufbringt, an den Staat übergeht und von diesem, möglicherweise nach einer Uebergangszeit, an die Anleihegläubiger weitergeleitet wird. Es können sich jedoch, je nach der Art der Tilgung, sehr wohl indirekte Einwirkungen auf die Grösse des Volkvermögens ergeben, weil je nach der Art der Annahmen, die gemacht werden, die Produktivität der Volkswirtschaft sowohl steigen, als auch sinken kann. Anders liegt der Fall, wenn die Tilgung einer Auslandsanleihe vorgenommen wird. In diesem Falle werden Vermögensbestandteile direkt an das Ausland übertragen und es hat zunächst den Anschein, als ob damit das Volkvermögen absolut abnehmen müsste. Diese Annahme beruht jedoch auf einem Trugschluss. Aus der Tatsache, dass die Auslandsanleihe überhaupt aufgenommen wurde, folgt, dass im Zeitpunkte der Aufnahme Kapitalien auf dem inländischen Markte entweder überhaupt nicht, oder nur zu einem höheren Zinsfuss als in Auslande erhältlich waren. Was den ersten dieser Fälle betrifft, so kann es sich um Kriegsanlagen oder, was für die Gegenwart

wieder von Bedeutung sein dürfte, um Stabilisierungsanleihen gehandelt haben. Die Tilgung wird aus ökonomischen Gründen immer nur dann erfolgen, wenn infolge der geänderten wirtschaftlichen Verhältnisse der Zinsfuß der Auslandsanleihe höher ist als der Betrag, der im Inlande bezahlt werden muss. Die Vermutung spricht im allgemeinen dafür, dass die Auslandsanleihen höher verzinslich sind als die Inlandsanleihen, weil sie vom Standpunkt des ausländischen Gläubigers mit einem höheren Risiko belastet sind, als dessen eigene Inlandsanleihe. Die Erfahrung der Zwischenkriegszeit und die Moratorien, die damals in Zentraleuropa allgemein erlassen wurden, haben gezeigt, dass dieser Standpunkt nicht unbegründet war. Voraussetzung für die Tilgung einer Auslandsanleihe ist also, dass sich der inländische Kapitalmarkt soweit erholt hat, dass er in der Lage ist, die Beträge zu einem niedrigeren Zinsfuß als denjenigen der Auslandsanleihe aufzubringen. Es sind hierbei zwei Fälle zu unterscheiden. Es kann sein, dass der inländische Kapitalmarktzinsfuß ein Zinsfuß des freien Marktes ist. Wenn dies der Fall ist, dann hat die Kapitalbildung im Inlande ein solches Ausmass erreicht, dass die Grenzproduktivität des Kapitals im Inland niedriger als im Ausland ist. Zwar wird durch die zusätzlichen Tilgungsquoten an die inländische Spartätigkeit eine erhöhte Anforderung gestellt und die im Inlande eintretende Kapitalverknappung wird dazu führen, dass der inländische Zinsfuß wieder steigt. Da die Tilgung aber nur solange ökonomisch fortgesetzt werden soll, als der inländische Zinsfuß niedriger als der Auslandszinsfuß ist, erscheint die Tilgung immer günstig.

Anders liegt der Fall, wenn der Zinsfuß der Inlandsanleihe künstlich manipuliert wird. Wird im Inlande der Zinsfuß künstlich niedrig gehalten, so kann es möglich sein, dass im Inland eine Anleihe zur Tilgung der Auslandsschuld zu einem günstigeren Zinsfusse aufgenommen werden kann, ohne dass gleichzeitig eine hinreichende Kapitalbildung erfolgt ist. Es wurde nun bereits gezeigt, dass ein ständig unter dem Gleichgewichtsniveau gehaltener Zinsfuß im Inland nur möglich ist, wenn gleichzeitig eine entsprechende Geldvermehrung erfolgt. In diesem Zusammenhang sind für die Auslandsanleihen wiederum zwei Möglichkeiten in Betracht zu ziehen. Es kann sein, dass eine formelle Inlandsanleihe sich tatsächlich überwiegend in den Händen von Ausländern befindet, wie dies z.B. vor dem ersten Weltkrieg im Verhältnis zwischen Amerika und England häufig der Fall war. Oder es kann sein, dass eine formelle Auslandsanleihe in inländischer Währung aufgelegt wird, wie dies bei den englischen Auslandsanleihen der Fall ist. Für das Transferproblem auf das es hier ankommt, ist einzig die Währung der Anleihe und nicht ihre Bezeichnung als interne oder externe Anleihe massgebend. Auch Ausländer, die inländische Anleihestücke besitzen, können den Gegenwert ihrer Forderung nur dann aus dem Gebiete der inländischen Volkswirtschaft herausholen, wenn es ihnen gelingt, den Gegenwert ihrer Forderung in Auslandswährung umzuwandeln. Ist dies nicht der Fall und verbleibt das Geld in irgend einer Form im Inland, so hat sich vom Standpunkt der Volkswirtschaft aus nichts geändert.

Zwar ist der Besitzer eines Teile des Volksvermögens zufällig ein Ausländer und er bezieht die Erträge seiner Anlage. Solange er sie aber nicht transfariert, muss er diese Erträge im Inland verzehren und dann bleibt die Grösse des Volksvermögens unverändert. Es mag aus nationalen Gründen wenig wünschenswert erscheinen, wenn faktisch die Besitzer eines Teiles des Volksvermögens Ausländer sind, und diese daher von ihrem Standpunkt aus über die Richtung der Produktion entscheiden und so eine Wirtschaftsabhängigkeit hervorrufen. Unter rein ökonomischen Gesichtspunkten hat sich nichts geändert, weil noch immer die jeweiligen Besitzer der Produktionsmittel über die Verwendung derselben entscheiden und sich dabei, wenn sie ökonomisch handeln, nach den Wünschen der Konsumenten werden richten müssen, die jedenfalls Inländer sind. Das ökonomische Problem, der Auslandsanleihe stellt sich also nur als Transferproblem, wenn die Tilgungsbeträge in ausländischer Währung in das Ausland überführt werden müssen. Der erste Schritt hierzu wird sein, dass der Staat auf welche Art immer er sich die Mittel im Inlande beschafft haben mag, eine zusätzliche Nachfrage nach ausländischen Zahlungsmitteln oder deren Äquivalent, nach Gold, entfalten wird, solange dieses noch international als Zahlungsmittel genommen wird. Es kann dies, und das ist für die Schweiz von Bedeutung, sogar eine Gelegenheit sein, sich überschüssiger Goldbestände zu entledigen. Für die Tilgung kommt dies für die Schweiz zwar nicht in Frage, da die Schweiz gegenwärtig keine Auslandsanleihen ausstehend hat. Wohl aber könnte,

wenn an anderen Stellen der Welt Goldknappheit z.B. im Zusammenhang mit Stabilisierungsplänen auftreten sollte, die Gewährung von Auslandsanleihen eine mögliche Verwendung für die Goldbestände darstellen. Schliesst man den Fall des Goldes aus, so muss die zusätzliche Devisennachfrage entweder durch ein zusätzliches Devisenangebot ausgeglichen werden, oder es muss zu keiner Senkung der Wechselkurse kommen. Im ersteren Falle können die Devisen nur aus Exporterlösen stammen. Soweit dies der Fall ist, sind im Inlande aus den Bestandteilen des inländischen Volksvermögens Güter erzeugt worden und diese Güter wurden an das Ausland verkauft. Für die Zusammensetzung des Volksvermögens, auf die es hier allein ankommt, sind nur zwei Möglichkeiten von Bedeutung. Es könnte sein, dass zwar das Volksvermögen in seiner Grösse unverändert bleibt, denn das ist die Voraussetzung dafür, dass überhaupt exportiert wird, dass aber in der Zusammensetzung des Volksvermögens Änderungen eintreten. Etwas Ähnliches spielt sich gegenwärtig in allergrösstem Masse in den von den Westmächten kontrollierten Westzonen Deutschlands ab. Unter der Devise des Exportes unter allen Umständen werden Exportindustrien ins Leben gerufen, die für die Gegenwart eine Lebensnotwendigkeit sein mögen, weil sie auf die Dauer die einzige Möglichkeit darstellen, vom Auslande die notwendigen Lebensmittel und Rohstoffe zu erhalten. Etwas andere stellt sich die Lage dar, wenn der Zustand auf lange Sicht betrachtet wird. Die Sparquote der Bevölkerung wurde dazu verwendet, um Industrien auszubauen, die notwendigerweise in dem Moment unrentabel werden müssen,

wo der momentane Rohstoffhunger der Welt aufhört und die Länder sich überwiegend wieder selber ernähren und andererseits die Güter, die heute exportiert werden, keinen Absatz mehr finden, weil die nationalen Industrien der heutigen Absatzländer wieder aufgebaut sind. Für die schweizerischen Verhältnisse ergibt sich hieraus, dass in der gegenwärtigen Hochkonjunktur innerhalb der Exportindustrie teilweise Erweiterungen vorgenommen werden, die zwar in der Gegenwart und vielleicht noch in den nächsten Jahren rentabel sind, die sich aber in dem Moment als Kapitalfehlleitungen herausstellen, wo die nationalen Industrien der kriegsgeschädigten Länder wieder aufgebaut sind. Die andere Möglichkeit der Beeinflussung des Volksvermögens besteht darin, dass die Exporte nicht mehr in Bestandteilen des Volkseinkommens bestehen, sondern das tatsächliche Volksvermögen für die Exporte verwendet wird. In der krassesten Form ist dies der Fall, wenn unter dem Titel der Reparationsforderungen wie es in der russischen Zone Deutschlands geschieht, ganze Fabriken abmontiert und ins Ausland geschafft werden. In einer geordneten Volkswirtschaft kann sich derselbe Fall vorübergehend ereignen, wenn die Ersatzinvestitionen unterlassen werden und statt dessen Güter, die als Produktionsmittel hätten verwendet werden sollen, exportiert werden. Selbstverständlich ist ein tatsächlicher Kapitalexport, wie ihn die Schuldentilgung einer Auslandsanleihe darstellt nur möglich, wenn die inländische Konsumquote in irgend einer Form eingeschränkt wird und der Lebensstandard sinkt. Sekundär kann dies dazu führen, dass infolge der gesunkenen Löhne, die Auswanderung zu-

nimmt und der Kapitalexport nicht mehr in Sachgütern, sondern in Arbeitskraft erfolgt. Unterbleibt die tatsächliche Aufbringung der notwendigen Devisen, so muss die ständige Uebernachfrage zu einem Sinken des ausländischen Wechselkurses der einheimischen Währung führen. Dieses Sinken wird sich so lange fortsetzen, bis die Kaufkraftparität mit dem Ausland auf dem Umweg über den Wechselkurs erreicht wird. Sind die inländischen Güter, für die im Ausland ein Bedarf besteht, im Inland billiger geworden, sodass sie in Auslandswährung gerechnet, unter Berücksichtigung der Zölle und der Transportkosten vorteilhafter im Inland als im Ausland gekauft werden, so werden die Exporte einsetzen und es werden die notwendigen Devisen so beschafft werden. Zusammenfassend kann gesagt werden, dass die Tilgung einer Auslandsanleihe nur in Ausnahmefällen das Volksvermögen berühren wird und dass die Wirkungen im allgemeinen gleich denjenigen der Tilgung einer Inlandsanleihe sein werden.

b. Der Einfluss der Schuldentilgung durch Staatsbankrott auf das Volksvermögen.

Wenn der Staat eine Inlandsanleihe durch offenen Staatsbankrott tilgt, so ist die erste Wirkung, dass einerseits die Anleihegläubiger ärmer und andererseits der Staat um denselben Betrag reicher wird. In der Schweiz würde dies bedeuten, dass die Banken, die Versicherungsgesellschaften und eine Reihe von kleinen Sparern ihr Vermögen verlieren würden. Soweit es sich um die Banken handelt, dürfte ihre Existenzfähigkeit kaum in Mitleidenschaft gezogen werden. Die Abnahme ihrer flüssigen Mittel könnte allen-

falle zu einer Krediteinschränkung führen. Schwieriger würde sich die Situation für die Versicherungsgesellschaften gestalten. Die Staatsanleihen bildeten einen Bestandteil ihrer Prämienreserve und man müsste wahrscheinlich die Aufsichtsgesetzgebung ändern, um ein Weiterbestehen der Versicherungen sicherzustellen. An sich ist die Versicherung nach dem Umlageverfahren ebensogut möglich, wie die nach dem Kapitaldeckungsverfahren und es würden den Versicherungen voraussichtlich immer noch genug Mittel bleiben, um die Schwankungen im Schadensverlauf auszugleichen. Die tiefgreifendsten Wirkungen würden von den Sparern ausgehen. So oder so würden dem Staate aus dem Staatsbankrott heraus neue Kosten entstehen, die allerdings nicht notwendigerweise dem Bund, sondern auch die Kantone und Gemeinden treffen könnten. Eine weitere Gruppe von Sparern verfügt zwar noch über ein Arbeitseinkommen, benützte den Ertrag ihrer Staatspapiere aber dazu, um einen gewissen Zusatzbedarf zu befriedigen. Für diese Personen gibt es zwei Möglichkeiten. Sie können versuchen, mehr zu arbeiten, um den bedrohten Lebensstandard aufrecht zu erhalten. Sie können auch gezwungen sein, ihren Konsum einzuschränken und es könnte sich eine allgemeine Senkung des Lebenshaltungsindex ergeben. Am wahrscheinlichsten erscheint es allerdings, dass sie wenigstens zunächst versuchen werden, durch Eingehen von Schulden ihren gewohnten Lebensstandard fortzuführen. Für die dritte Gruppe der Sparer, die über grosse Kapitalien verfügen, bedeuten die Staatsanleihen einen Ersatz für eine Bargeldreserve, die dazu noch den Vorteil hatte, einen, wenn auch bescheidenen, Zins zu tragen.

Diese Personen werden wohl kaum darauf verzichten, eine Liquiditätsreserve in irgend einer Form zu halten. Sie werden daher einen Teil ihrer sonstigen Anlagen liquidieren und so einen Kursdruck auf dem Aktienmarkt auslösen. Allerdings, und das ist eines der Hauptprobleme des Staatsbankrottes, dürfte ihr Vertrauen in den heimischen Staat gründlich erschüttert sein und ihre neue Kapitalanlage wird wahrscheinlich eher im Auslande als im Inlande erfolgen. Diese Kapitalflucht wird aber bedeuten, dass das Volkvermögen absolut abnimmt und sich die Versorgungslage des Inlandes verschlechtert. In derselben Richtung wird allerdings langsamer, aber umso gründlicher die Abneigung zum weiteren Sparen wirken. Der kleine Sparer, der für irgendeinen Zweck, sagen wir für sein Familienhaus, gespart hat und das Geld vorübergehend, um ganz sicher zu sein, in Staatsanleihen angelegt hat und nun um den Ertrag seiner Mühe gebracht wird, wird kaum mehr bereit sein, freiwillig ein neues Zwecksparen zu beginnen. Ganz allgemein wird das schlechte Beispiel des Staates zu einer Senkung der Geschäftsmoral führen, die Leute werden leicht geneigt sein, Schulden zu machen und die leichtfertigen Konkurse dürften zunehmen. Wenn die Sparrate in der Volkswirtschaft aber ständig zurückgeht, so kann auf die Dauer der Bestand des Volksvermögens nicht aufrecht erhalten bleiben. Dass diese Erscheinung nicht nur theoretisch von Bedeutung ist, sondern zu einem praktischen Problem erster Grössenordnung werden kann, zeigen die Erscheinungen in Frankreich und Italien. Beide Länder galten früher als typische Rentnervölker und als Musterbeispiele einer Nation von kleinen Sparern. Praktisch hat man gegenwärtig in beiden Ländern den Mittelstand ruiniert und die Folgen dieser

Errechnung sind nur zu offensichtlich. Das deutsche Beispiel der Inflation von 1923 sollte allen Staatsmännern zu denken geben. Vor dem ersten Weltkrieg war auch Deutschland ein Land von kleinen Sparern, als der Mittelstand trotz der Aufwertungsgesetzgebung praktisch bankrott war, ging in den Jahren 1929 die Sparrate ständig zurück, obwohl an sich die Wirtschaft im Wiederaufbau war. Die Menschen, die einmal alles verloren hatten, wollten einfach nicht mehr von frischem anfangen zu sparen. Dasselbe Problem wird sich in nächster Zukunft auch für England stellen. Im Zuge der Kriegsfinanzierung hat man den Arbeitern Victorybonds verkauft und ihnen versprochen, diese nach dem Kriege in Konsumgütern einzulösen. Trotz aller Anstrengungen der Labourregierung kann man dieses Versprechen heute nicht einlösen, weil die versprochenen Autos einfach nicht da sind. Wenn sich die Regierung heute darüber beklagt, dass die Arbeiter nicht mehr bereit wären, das Produktionsniveau zu erhöhen, trotzdem man ihnen höhere Löhne zahlt, so ist der Arbeiterstandpunkt irgendwie verständlich. Wozu sollen denn die Arbeiter mehr arbeiten und mehr verdienen, wenn sie in der Gegenwart offenbar doch nicht mehr Güter erhalten können und was die Zukunft betrifft, noch auf die Erfüllung der Versprechungen aus dem Kriege warten. Die andere Seite des Problems betrifft die zukünftige Gestaltung des Staatshaushaltes. Ein Staat, der plötzlich von den Lasten des Schuldendienstes befreit wird, wird wohl kaum auf die Idee kommen, sein Budget deshalb zu reduzieren und, was konsequent wäre, Steuerermäßigungen vorzunehmen. Wahrscheinlicher dürfte sein,

dass man das Budget auf einem alten Stand hält und, da man plötzlich mehr Geld hat, es eben ausgibt. Es kann wohl bezweifelt werden, dass diese neuen Ausgaben sonderlich produktiv sein werden und es dürfte eher die Tendenz bestehen, dass sie das Volksvermögen vermindern, als dass sie es vermehren. Sowsit es sich um neue Anleihen handelt, werden sich zwei Tendenzen gegenüberstehen. Für einen Staat, der gerade einen Staatsbankrott hinter sich hat, dürfte es zunächst schwer sein, neue Anleihen zu erhalten. Andererseits besteht aber in der Volkswirtschaft ein Bedürfnis nach Staatsanleihen. Will man nicht annehmen, dass die Spartätigkeit vollkommen aufhört, so werden dieselben Schichten, die früher Staatsanleihen besaßen, auch jetzt noch ein Bedürfnis nach einer Kapitalanlage haben. Gerade an den Erscheinungen der deutschen Inflation kann man ersehen, dass es zwar für eine Uebergangszeit möglich ist, dass das Sparkapital ins Ausland fließt, was einen Nettoverlust am Volksvermögen bedeutet, dass aber bei den geringsten Anzeichen der eintretenden Beruhigung die Leute desselben Staates, der sie gerade betrogen hat, das Geld wieder zur Verfügung stellen. Es ist erklärlich, dass die Staaten diese Erscheinungen ausnützen. Auf die Banken kann man den Druck über die Nationalbank ausüben. Die Versicherungsgesellschaften hat der Staat mit der Aufsichtsgesetzgebung in der Hand. Der Sparer kommt vielleicht ungern, aber doch zurück, weil er eine Kapitalanlage braucht und im Übrigen beruhigt man ihn mit dem Versprechen, der gerade stattgehabte Staatsbankrott sei bestimmt der letzte gewesen. Wenn das nichts nützt, dann zahlt man ihm eben einen höheren Zins, den man sich ja jetzt leisten kann,

da man seine alten Schulden gerade los geworden ist. Dass diese Erscheinungen tatsächlich bestehen, sieht man an den Auslandsanleihen in den Ländern, für die der Staatsbankrott zu einer Gewohnheit geworden ist. Trotzdem man sich bei manchen asiatischen und südamerikanischen Staaten ausrechnen kann, dass nach einer Reihe von Jahren wieder ein Staatsbankrott, möge er nun Moratorium, Inflation oder Nationalisierung heißen, fällig ist, erhalten diese Staaten immer wieder Geld. Wenn schon das Ausland aus einem Bedürfnis nach einer Kapitalanlage so handelt, so noch viel mehr die eigenen Staatsbürger, bei denen man an ihre patriotischen Gefühle appellieren kann. Wenn man sich über den steigenden Interventionismus in der Welt beklagt, so darf man nicht vergessen, dass die Nationalisierungsprogramme in der Zeit zwischen den zwei Weltkriegen überhaupt nur durchgeführt werden konnten, weil sich die meisten Staaten vorher ihrer Schulden entledigt hatten. Hätten beispielsweise die Nachfolgestaaten der österreichisch-ungarischen Monarchie ihre Vorkriegsschulden wirklich zahlen müssen, so hätten sie es sich vielleicht mehr überlegt, ob das Experiment des Aufbaus nationaler Industrien nicht doch etwas zu teuer käme. Dieses Problem ist deshalb von besonderer Aktualität, weil sich gegenwärtig eine Reihe von Staaten wieder in derselben Situation befinden. Es ist eine traurige Folgeerscheinung des Krieges, dass die Währung in jenen Ländern, in denen die Kriegshandlungen stattgefunden haben, entwertet sein müssen. Gegenwärtig hat man in den seinerzeit besetzten Ländern zudem noch einen stichhaltigen Grund, sich seiner Schulden unter

dem Titel Kollaborationismus zu erledigen. Die Tatsache bleibt aber bestehen, dass eine Reihe von früher noch verechuldeter Länder heute keine Staatsschulden mehr haben. Bezeichnenderweise sind es aber gerade diese Länder, die die grosszügigsten Nationalisierungsprogramme durchführen. Ueber die Erfolge der Planwirtschaft kann man geteilter Meinung sein. Sicher ist, dass sich die verschiedenen Finanzminister die Kosten der Hebung der Lage der arbeitenden Klassen besser überlegen würden, wenn sie für den Schuldendienst ihrer seinerzeitigen Anleihen aufkommen müssten und die Tilgung der Kosten ihres Nationalisierungsprogrammes bereits ein ernsthaft erwogenes Problem wäre. Die Vermutung spricht wenigstens dafür, dass der selbst verantwortliche Unternehmer ihm gestellte Aufgaben mindestens ebensogut lösen wird, wie der Beamte, besonders dann, wenn der Beamte irgendwelche Pläne improvisieren muss, weil er gerade zu viel Geld hat. Frankreich zeigt, dass Planwirtschaft kein Mittel gegen Streiks ist. Ueber die politische Seite des Streiks mag man denken wie man will, rein ökonomisch gesehen bedeuten sie, dass nicht produziert wird und das Volksvermögen abnimmt. Das Beispiel England beweist, dass selbst, wenn aus Disziplin nicht gestreikt wird, die Produktivität z.B. im nationalisierten Kohlenbergbau zurückgeht. Zusammenfassend kann gesagt werden, dass ein Staatsbankrott ein Volksvermögen vermindert.

c. Der Einfluss der Schuldentilgung durch eine Einkommenssteuer auf das Volksvermögen.

Die Schuldentilgung durch eine Einkommenssteuer wird das Volksvermögen im allgemeinen vermindern. Die Untersuchung der

praktischen Möglichkeiten der Einkommensbesteuerung hat ergeben, dass diese nur durch eine Erhöhung der bestehenden Steuersätze durchführbar erscheint, ohne dass das steuerfreie Existenzminimum heruntersetzt wird, wenn nicht sogar, wofür eine starke Tendenz besteht, mit der Begründung der Teuerung, das Existenzminimum noch erhöht wird. Es ist nun zwar denkbar, dass die Steuerbelastung durch Konsumeinschränkung aufgebracht wird. Der überwiegende Teil der Steuern wird aber aufgebracht aus Geldbeträgen, die sonst der Kapitalbildung gedient hätten. Andererseits erhalten aber auch Wirtschaftssubjekte die Tilgungsquoten und man könnte argumentieren, dass derselbe Betrag, der auf der einen Seite weniger gespart wird, auf der anderen Seite neues Sparrkapital bildet. Diese Argumentation erscheint aber nicht sonderlich stichhaltig. Die Aufbringung der Mittel erfolgt durch Unternehmer und Kapitalisten, die wahrscheinlich einen überwiegenden Teil ihres Vermögens entweder direkt in Betrieben oder indirekt in der Form von Aktien in der Produktion investiert haben. Die Empfänger der Zahlung sind die bereits erwähnten drei Bevölkerungsklassen. Von den Banken kann man allenfalls annehmen, dass sie ihre Tilgungsquoten der Produktion wieder zuführen. Die Versicherungsgesellschaften werden entweder das Geld als Prämienreserven immobilisieren oder es als Kapitalabfindungen oder Renten ausschütten. Die Empfänger der Versicherungsgelder sind, wenn man das wichtigste Beispiel der Lebensversicherung nimmt, Personen, die die Versicherung zur Deckung eines Schadens eingegangen sind und die es früher oder später für Konsumausgaben ver-

wenden werden. Die grossen Sparer können wohl ausser Betracht bleiben, weil sich bei ihnen die Zahlung kompensieren dürfte. Die tatsächlichen Wirkungen werden also bloss von der Gruppe der kleinen Sparer ausgehen. Es wurde bereits betont, dass diese kleinen Sparer ihre Zinserträge überwiegend für Konsumausgaben verwenden. Daran wird sich auch nicht viel ändern, wenn sie an Stelle des laufenden Ertrages plötzlich einen Teil des Kapitalertrages erhalten. Nimmt man an, dass der Mittelstand heute bereits sein Kapital aufzehrt, so wird das Geld sicher zu Konsumausgaben verwendet. Ist man weniger pessimistisch und glaubt man, dass der Kapitalstock im wesentlichen intakt bleibt, so werden die Zinsen weiterhin Konsumausgaben hervorrufen. Dazwischen schiebt sich aber der Moment der Neuanlage. Staatsanleihen sind nach den Voraussetzungen des Problems in ausreichendem Masse nicht vorhanden. Wenn keine Änderungen in den Investitionsgewohnheiten eintreten, kann die Vermutung nicht von der Hand gewiesen werden, dass sich diese Sparer zur Realkapitalanlage entschliessen. Es ist nun allerdings denkbar, dass der eine oder andere von ihnen seinen bisherigen Arbeitsplatz aufgibt und sich selbständig macht. In diesem Falle würden eine Reihe neuer Kleinbetriebe entstehen, in denen produziert wird. Vergleicht man aber die Produktivität dieser neuen Kleingewerbe mit der Produktivität der Unternehmungen, denen das Kapital entzogen wurde, so dürfte im allgemeinen die Ueberlegenheit des Grossbetriebes feststehen. Viel wahrscheinlicher erscheint es aber, dass wenn überhaupt zur

Realkapitalanlage geschritten wird, diese im Erwerb eines dauerhaften Konsumgutes besteht, z.B. indem ein Haus gekauft wird. Auf der einen Seite nimmt also die Nachfrage nach Konsumgütern zu, während gleichzeitig das Angebot an Konsumgütern mindestens gleichbleibt und im weiteren Verlauf, wenn nicht andere Wirkungen eintreten, die von aussen herangezogen werden, wird das laufende Sozialprodukt nicht mehr ausreichen, um die Nachfrage nach den Konsumgütern zu befriedigen und es kann sogar der Fall eintreten, dass unter dem Drucke dieser Nachfrage, Produktionsmittel in Konsumgüter umgewandelt werden, z.B. Wohnungen in Bureauhäuser eingerichtet werden. Es kann also behauptet werden, dass das Volksvermögen abnehmen wird.

#### d. Der Einfluss der Schuldentilgung durch eine Konsumsteuer auf das Volksvermögen.

Erfolgt die Schuldentilgung durch eine Konsumsteuer, so können zwei Fälle unterschieden werden, je nachdem, ob es sich um eine Inlandsbesteuerung oder um einen Zoll handelt. Die Inlandsbesteuerung dürfte sich im allgemeinen günstig auf das Volksvermögen auswirken. Es muss zwar angenommen werden, dass die belasteten Konsumgüter trotzdem verbraucht werden, denn sonst würde die Konsumsteuer keinen Ertrag bringen. Der wirkliche Verlauf wird wohl der sein, dass durch die Steuer der Verbrauch zurückgeht, aber trotzdem z.B. im Falle einer Getränkesteuer noch soviel getrunken wird, dass der Ertrag zur Aufbringung der Tilgungsquoten ausreicht. Da es sich bei den meisten Konsumgütern, die für eine Steuerbelastung überhaupt in Frage kommen, um

landwirtschaftliche Produkte handelt, sind ungünstige Rückwirkungen auf die Produktion kaum zu befürchten. Es mag sein, dass sich der Absatz des belasteten Gutes verachlebart, für die schweizerischen Verhältnisse kann aber angenommen werden, dass die gesamte agrarische Produktion unter dem Gesetze des abnehmenden Bodenertrages steht. Absatzrückgang bedeutet daher im allgemeinen Kostenersparnisse. Solange der Rückgang sich, wie in unserem Beispiel, in engen Grenzen hält, da die Steuer immer noch etwas tragen soll, ist der Bauer keineswegs schlechter gestellt als früher. Könnte man für eine Einkommensteuer allgemein sagen, die Aufbringung erfolgt aus der Sparquote und jeder Teil, der von den Empfängern konsumiert wird, bedeutet einen Verlust, so kann man für eine inländische Konsumsteuer das umgekehrte behaupten. Möglicherweise führt sie zu keinem Konsumrückgang und die Verbraucher konsumieren ihre Tilgungsbeträge restlos, dann hat die Konsumsteuer nichts geschadet. Bewirkt sie andererseits einen Konsumrückgang und wird ein Teil von den Anleihebesitzern gespart, so entsteht ein Nettogewinn. Dies gilt, wenn auch eingeschränkt, sogar noch von der Umsatzsteuer. Sicherlich kann eine Umsatzsteuer bewirken, dass man zur Eigenproduktion übergeht, um die Umsatzsteuer zu sparen und es können auch Kartellierungen eintreten, um die Zahl der Phasen zu verringern. Gerade bei der Umsatzsteuer, als der allgemeinsten Konsumsteuer, ist die Wahrscheinlichkeit aber am größten, dass sie wirklich den Konsum trifft. Die Umsatzsteuer mag vom Standpunkte der Steuergerechtigkeit aus die ungerechteste aller

Steuern sein. Es mag auch sein, dass A. Smith 82) recht hat und die also valse den Untergang Spaniens mitverschuldet hat. Doch trifft das Smith'sche Argument nur für die Mehrphasensteuer und nicht für die Einphasensteuer zu. Wenn unterschiedlos jeder Handwechsel besteuert wird, ist die Vermutung ziemlich naheliegend, dass die Zahl der Umsätze sinken wird und die Produktivität zurückgeht. Solange man, wie bei der schweizerischen Einphasensteuer, nur die Konsumsätze besteuert, gehört es wohl in das Gebiet der Utopie, annehmen zu wollen, dass die Menschen überhaupt nicht mehr konsumieren, um die Umsatzsteuer zu vermeiden. Ganz anders stellt sich das Bild dar, wenn die Konsumabgabe in der Form einer Zölle erhoben wird. Ein Schutzzoll, der trägt, schützt nur bedingt, weil ja die Güter trotzdem eingeführt werden. Die Gesamtsumme des Zölles wird, von den Konsumenten aufgebracht, die die Waren trotzdem kaufen. Insofern es sich nur um den Zoll handelt, erhält der Staat das Geld, das die Konsumenten mehr zahlen und soweit gleich der Zoll der Steuer. Die Konsumenten werden aber auch durch den absoluten Rückgang des Sozialproduktes benachteiligt. Die Elastizität der Nachfragekurve bewirkt, dass die Konsumenten mehr verlieren, als der Staat einnimmt und daher auch bei sonst gleichbleibendem Einkommen weniger als bisher konsumiert werden kann. Soweit ist also für die Volkswirtschaft ein Nettoverlust entstanden, dem kein Gewinn, weder durch den Staat noch das Ausland, gegenübersteht. Ueberzeugte Schutzzolltheoriepre-

82) A. Smith: Reichtum der Nationen, Leipzig, V. Buch, S. 291 ff.

tiker werden darauf entgegnet, dass durch den Schutz Zoll die einheimische Produktion angeregt worden war. Soweit es sich hierbei um ein allgemeines Argument handelt, übersehen die Vertreter des Protektionismus, dass durch den Schutz Zoll im Inland Produktionsmittel Verwendungen aufgeführt werden, die unter der Herrschaft des Freihandels unterblieben wären. Wenn die Produktionsmittel überhaupt knapp sind und sonst wären sie keine wirtschaftlichen Güter, bedeutet diese Kapitalfehleitung einen Rückgang des Volksvermögens. Theoretisch ist der Fall der external economies 85) denkbar. Es mag sein, dass einmal durch einen Zoll eine Strasse oder Brücke gebaut wird, die ohne Zoll nicht entstanden wäre, weil keiner der individuellen Konkurrenten ein Interesse daran hatte, die Brücke zu bauen, die für ihn allein zu teuer und, wenn er sie seinen Konkurrenten zur Verfügung stellt, für ihn keinen Vorteil mehr bedeutet hätte. Dies trifft aber genau nur solange zu, wie die erfolgte Ersparnis restlos mit einheimischen Rohstoffen und Arbeitskräften erfolgt, die durch den Zoll nicht verteuert werden. Wenn solche Beispiele praktisch überhaupt existieren, sind sie äusserst selten und jedenfalls auf die Schweiz nicht anwendbar. Es dürften sich einerseits kaum Güter finden lassen, in denen die Schweiz wirklich autark ist und dann wird wohl niemand behaupten wollen, dass in der Schweiz aus Gründen, die mit der Wirtschaft nichts mehr zu tun haben, nicht jede Strasse oder Brücke, die überhaupt

85) L. Mises: Nationalökonomie, Genf 1940, S. 599 ff.

nur im entferntesten den Anschein erweckt, produktiv sein zu können, auch gebaut wird. Anders liegt der Fall, wenn die Produktivität des Zolles nicht auf lange Sicht behauptet wird, sondern der Zoll als vorübergehende Massnahme zur Bekämpfung der Depression gefordert wird. Keynes dürfte Recht haben, dass der Zoll heute das einzige Mittel der Reallohnsenkung darstellt und dass heute der Zoll eines der wenigen wirksamen Mittel zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit ist, die auf überhöhten Lohnforderungen beruht. Demit hat man aber, soweit es sich um das Volksvermögen handelt, die Produktivitätssenkung bereits zugestanden. Es mag sein, dass die Senkung durch den Zoll kleiner ist, als die Einbusse, die aus der Arbeitslosigkeit entsteht. Jedenfalls aber hat das Volksvermögen abgenommen und nicht zugenommen. Für die gegenwärtige Lage der Schweiz ist dieses Argument zudem ohne Bedeutung. Freie Schutzsoll haben wir gegenwärtig Hochkonjunktur. Wie die gegenwärtige wirtschaftspolitische Lage ist, wird von einer Schuldtilgung in der Depression sowieso nie die Rede sein. Auf den ersten Blick mag es erscheinen, als ob bei rein fiskalischen Zöllen die geschilderten Wirkungen nicht in dem Masse eintreten würden, als wenn es sich um Schutzzölle aus volkswirtschaftspolitischen Gründen handelt. Dies ist aber ein Trugschluss, einmal sind die Wirkungen, wenn sie überhaupt eintreten, alle rein negativ und dann darf nicht vergessen werden, dass der überwiegende Teil der schweizerischen Konsumbesteuerung in Wirklichkeit einen Zoll darstellt. Es dürfte schwer sein, in der Schweiz viele Konsumgüter zu finden, in denen nicht in irgendeiner Form ausländische

Rohstoffe verarbeitet sind. Die Besteuerung dieser Konsumgüter stellt für den Anteil an ausländischen Produkten, der in ihnen enthalten ist, nichts anderes als einen Zoll dar. Ueberblickt man unter diesem Gesichtspunkte das System der schweizerischen Konsumbesteuerung, so muss man feststellen, dass es nur wenige mögliche Konsumsteuern gibt, die in der Schweiz als volkswirtschaftlich günstig bezeichnet werden können. Wenn man von der Umsatzsteuer, deren Charakter zweifelhaft sein mag, absieht, so bliebe nur noch die Besteuerung der Agrarprodukte. Diese wird aber auch begreiflichen Gründen auf den Widerstand einer politisch einflussreichen Gruppe stossen. Selbst wenn beispielsweise die Getränkesteuer, die eine gute Steuer wäre, kommen sollte, kann man bezweifeln, ob sie nicht in der Form von Subventionen wieder zurückgegeben würde.

e. Die Wirkung der Schuldentilgung durch eine Vermögensabgabe auf das Volksvermögen.

Bei der Tilgung durch eine Vermögensabgabe müssen zwei Gruppen von Transaktionen unterschieden werden. Ein Teil der Abgabe wird, wie dies in allen Projekten vorgesehen ist, direkt durch die Ablieferung von Schuldtiteln erfolgen können. Der Erfolg der Vermögensabgabe hängt davon ab, dass der Anteil dieser Zahlungen möglichst gross wird. Die betroffenen Steuerzahler verlieren auf der einen Seite einen relativ niedrigen Zinsanspruch gegen den Staat, andererseits profitieren sie davon, dass die Steuerbeträge, die sie sonst anderen Ver-

Wendungszwecken hätten entziehen müssen, zu ihrer freien Verfügung bekommen. Die eigentlichen Probleme stellen sich für jene Steuerzahler, die, um die Vermögensabgabe leisten zu können, Vermögensbestandteile veräußern müssen. Man kann sich hier auf jenen Teil der Vermögensabgabe beschränken, der nicht mehr aus dem laufenden Einkommen getragen werden kann, oder getragen werden will. Allenfalls ist noch zu bemerken, dass ein momentaner Konsumverzicht nicht ausgeschlossen erscheint, wenn sich die Steuerzahler sagen, dass sie durch die Einschränkung ihres Konsums in einem Jahr die Veräußerung von Vermögensbestandteilen vermeiden können. Soweit es sich nicht um diese Beträge handelt, muss sich die Vermögensabgabe als eine Scheintilgung herausstellen. Es wurde bereits ausgeführt (siehe Seite 77 f.), dass, wenn tatsächlich eine Veräußerung stattfindet, Wertminderungen eintreten müssen. Das plötzliche Angebot, sei es von realen Vermögensgütern oder von Schuldverschreibungen wie Aktien, wird zu Kurstürzen führen, die die Wirtschaftslage ungünstig beeinflussen würden. Als Käufer kämen nur die Anleihegläubiger oder der Staat selber in Frage. Von den Anleihegläubigern wären einzig die Banken in der Lage, einen beträchtlichen Anteil der Aktien zu übernehmen. In einem Zeitpunkt, wo der Monopolkapitalismus der Banken äusserst unpopulär ist, wird man diese Wirkung vermeiden wollen. Die kleinen Sparer eignen sich sicher nicht dazu, ihr Vermögen in Geldern anzulegen, deren Ertrag den Konjunkturschwankungen ausgesetzt ist. Die konjunkturpolitische Seite dieser Er-

scheinung besteht darin, dass in Zeiten allgemeinen Einkommensrückganges in der Depression gerade die stabilbleibenden Erträge der Anleihen ein Moment darstellen, durch das eine zu weitgehende Schrumpfung des Wirtschaftsprozesses vermieden wird. Wenn man annehmen will, der Staat selber würde als Käufer auftreten, so würde man die Schuldentilgung illusorisch machen. Die Vermögensabgabe kann als Sozialisierungsmassnahme Erfolg haben. Zur Schuldentilgung eignet sie sich nicht, weil der Staat gar nicht über die Mittel verfügen würde, um Vermögensbestände zu übernehmen (siehe Seite 76). Im Endergebnis kann man daher sagen, dass die Vermögensabgabe entweder nicht erhoben werden kann, oder, soweit sie erhoben wird, mit einer Produktionsenkung und einer Verminderung des Volksvermögens verbunden ist, weil Kapitalgüter aus den Händen von Unternehmern, bei denen sie einen Ertrag erzielen, in die Hände anderer Personen übergehen, die weniger geeignet sind, sie im Produktionsprozess zu verwenden (siehe S. 77 dd.). Daneben besteht immer die Gefahr, dass die reale Aufbringung überhaupt nicht erfolgt, sondern die Mittel aus der Kreditgewährung der Bank stammen. Weil man sich dieser Gefahren bewusst war, hat man für jede Vermögensabgabe, die über den Betrag dessen hinausgeht, was auf den Verrechnungswege durch Annullierung von Anleiheobligationen aufgebracht werden kann, die Ratenzahlung vorgesehen. Damit wollte man die Vermögensabgabe in eine Einkommenssteuer verwandeln, die aus dem Einkommen getragen wird und bei der das Vermögen nur als Bemessungsgrundlage dient. (Ueber die Mängel einer solchen Lösung vergl. S. 73).

Wenn man eine lange Reihe von Jahren in Aussicht nehmen muss, wie dies für die Schweiz zweifellos der Fall wäre, wird man von allen Schwankungen des Wirtschaftslebens abhängig. Es müssen nicht einmal die Konjunkturen sein, wo in der Depression, wenn die Einkommen schrumpfen, der Eingang der Friedensopfergabe für die gesamte Volkswirtschaft problematisch wird, es genügt schon, wenn sich bei stabiler Gesamtwirtschaftslage Einkommensverschiebungen zwischen einzelnen Wirtschaftszweigen ereignen, um den Erfolg der Vermögensabgabe in Frage zu stellen. Erfolgt die Einschätzung beispielsweise in einem guten Erntejahr und findet die Zahlung in einem Zeitpunkt statt, wo es der Landwirtschaft schlecht und der Industrie gut geht, so muss der Bauer entweder Land verkaufen oder Schulden machen, während gleichzeitig der Unternehmer in der Lage wäre, Mittel aufzubringen. Praktisch unterscheidet sich die Vermögensabgabe von der Einkommenssteuer also nur dadurch, dass zu den ungünstigen Wirkungen der Einkommensbesteuerung noch unnötige Produktivitätsminderungen hinzutreten, weil man den Einkommenssteuersatz von vornherein fixiert, anstatt seine Festsetzung innerhalb der Aufbringungsperiode nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit zu ändern.

#### f. Die Wirkung der Schuldentilgung durch Geldentwertung auf das Volkvermögen.

Es wurde bereits gesagt, dass bei einer Schuldentilgung durch Inflation das Volkvermögen aus verschiedenen Gründen abnimmt (siehe S.100). In weiteren soll noch

etwas näher auf die beiden Arten der Inflation, die Produktionsinflation und die Konsuminflation eingegangen werden.

Es ist seinerzeit viel darüber getritten worden, welche Form der Inflation die schädlichere sei. Die Produktionsinflation wird heute wohl allgemein abgelehnt, weil sie dazu führen müsse, dass die Produktionswege zu weit ausgedehnt werden, keine Konsumgüter mehr auf den Markt kommen und die Volkswirtschaft im Endstadium über einen Vorrat an spezifischen Produktionsmitteln verfügt, mit denen man nichts mehr beginnen kann, weil das Erscheinen der Konsumgüter auf dem Markte nicht mehr abgewartet werden kann und sich die ganze Volkswirtschaft in der Lage des Bauern befindet, der in der Hungersnot sein Saatgut aufessen muss, um es Leben zu bleiben und dann im nächsten Jahr, wenn es überhaupt keine Ernte mehr gibt, umso sicherer zu verhungern. Dagegen hat es immer Anhänger einer begrenzten Konsuminflation gegeben, die die Ansicht vertraten, auf diese Art würden die produktiven Schichten der Volkswirtschaft auf Lasten der Kapitalbesitzer entlastet. Dieses Argument der sozialen Gerechtigkeit steht und fällt damit, dass die gestiegene Kaufkraft der Massen die Unternehmer nicht zu übermäßigen Investitionen veranlassen darf, weil sonst aus der Konsumfinanzierung die Produktionsinflation entsteht. Schon in Zeiten einer reinen Konsuminflation erscheint es unwahrscheinlich, dass die Unternehmer bei gestiegenen Konsumgüterpreisen von ihren Banken die Kredite nicht erhalten würden und das ist es ja gerade, was die Propheten der Vollbeschäftigung erreichen wol-

len. Ganz sicher ist, dass eine Schuldentilgung durch Inflation nicht nur eine Produktionsinflation, sondern ausserdem noch eine gleichzeitige Konsuminflation herbeiführen würde. Auf der einen Seite erhielten die kleinen Sparer neue Kaufkraft in die Hände und würden sie bei steigenden Preisen in Nachfrage verwandeln und gleichzeitig erhielten die Banken aus der Anleiherückzahlung soviel flüssige Mittel, dass sie den Kreditschöpfungsapparat auf Hochtouren laufen lassen könnten. Weil man diesen Zusammenhang erkannt hat, ist man in der Gegenwart zwar nicht von der Inflation, wohl aber von der freien Preisbildung abgekommen. Solange die Inflation für einen Staat, der sich in Geldverlegenheit befindet, das einfachste Mittel darstellt, um aus seinen Schwierigkeiten herauszukommen, wird es immer Staaten geben, die sich dieses Mittels bedienen. Früher erkannte man, dass man in der Inflation zwar das falsche produzierte, aber dass man immerhin noch produzierte, selbst wenn das hergestellte Gut fast wertlos sein sollte. In einer Zeit, in der man an die Allmacht des Staates glaubt, redet man sich ein, durch Höchstpreise die Preissteigerung zu verbieten zu können. Man muss nicht soweit gehen, wie Röpke es tut, und die zurückgestaute Inflation für praktisch alle Erscheinungen der gegenwärtigen europäischen Wirtschaftskrise verantwortlich machen. Gewiss spielen die politische Unsicherheit, die Produktionsmüdigkeit und teilweise auch die Produktionsunfähigkeit, weil viele Menschen das Arbeiten verlernt haben, dabei ihre eigene Rolle. Sicher ist aber, dass auf der einen Seite die Wirtschaftssubjekte immer noch mit Preissteigerungen rechnen und auf der

andern Seite diese Preiserhöhungen verboten sind. Das Ergebnis ist offensichtlich, so lange bis man die Preise erhält, die man erhalten will, wird eben überhaupt nicht produziert. Dies trifft sowohl für die Unternehmer, wie für die Arbeiter zu. Da der Unternehmerstreik noch nicht durchgedrungen ist, wird eben stillschweigend gestreikt. Man kann keinem Unternehmer zumuten, eine Produktion zu beginnen, von der er sicher sein kann, dass sie für ihn ein Verlustgeschäft wird. Solange man einen Unternehmer nicht swingen kann, Ideen zu haben und jedenfalls ihn nicht swingen kann, seine Vorstellungen von zweckmäßigen Produktionsprozessen bekanntzugeben, solange wird man sich damit abfinden müssen, dass niemand bereit ist, zu produzieren. Die Arbeiter umgekehrt, die nicht die Löhne erhalten, die sie für notwendig erachten, werden solange in den wenigen noch in Gang befindlichen Betrieben streiken, bis sie ihren Lohn durchgesetzt haben. Sie werden streiken, wie die Gegenwart zeigt, gleichgültig, ob diese Unternehmungen einem Kapitalisten oder dem Staats gehören. Wenn die Staatsleitung nicht riskieren will, dass das ganze Volk verhungert, und gegenwärtig haben wir in vielen Gebieten Europas bereits die Hungersnot, wird sie den Preis- und Lohnstep lockern müssen. Gleichgültig ob sie dies durch Lohnerhöhungen oder durch Verfügungen der Preiskontrollstelle macht, wird sie Kapitalvernichtungen hervorrufen. Solange das System als solches bestehen bleibt, werden einzelne Produktionen plötzlich für die Unternehmer rentabel werden oder einzelne Arbeiterkategorien

plötzlich scheinbar genug zum Leben haben. Es müsste sich nicht um Menschen handeln, wenn nicht in den gerade bevorzugten Zweigen ein Meesenansturm einsetzen würde. Nehmen wir an, der Maschinenindustrie werden höhere Preise bewilligt, so werden eben neue Maschinenfabriken gebaut, sofern Rohstoffe überhaupt noch vorhanden sind, und es werden sicherlich mehr Maschinenfabriken gebaut, als vorlkwirtschaftlich verantwortet werden kann. Umgekehrt werden die Arbeiter, wenn gerade die Grubenarbeiter oder Transportarbeiter eine Lohnerhöhung erhalten haben, sich gerne diesen Beschäftigungen zuwenden und es wird morgen vielleicht in der Maschinenindustrie, die man doch gerade fördern wollte, keine Arbeiter mehr geben.

## 2. Die Schuldentilgung und die Einkommens- verteilung.

Im ersten Abschnitt wurde versucht nachzuweisen, dass jede Tilgung, die plötzlich die Schuldenlast stark vermindert, die Tendenz zeigt, das Sozialprodukt zu verringern. In diesem Abschnitt soll untersucht werden, welche Änderungen in der Einkommensverteilung sich bei den verschiedenen Methoden der Tilgung ergeben würden und ob sich aus diesen Verschiebungen weitere Wirkungen auf das Sozialprodukt ableiten lassen.

### a. Staatsbankrott.

Vom Standpunkte der Einkommensverteilung aus bedeutet eine Annullierung der Staatsschuld, dass alle jene Personen, die bis jetzt ein Einkommen aus den Anleihen besogen haben, dieses verlieren und zudem um jenen Teil ärmer werden, den sie voraussicht-

lich von ihrem Kapital verbraucht hätten. Ausser Betracht bleiben können die Banken und Versicherungsgesellschaften, die einen werden, wenn sie glauben, nicht mehr existieren zu können, die Zinsspanne und die andern ihre Präzedenzfälle erhöhen. Die grossen Sparrer, die die Staatsanleihen nicht als Hauptvermögensbestandteil betrachten, werden zwar ärmer werden, werden sich aber im übrigen an ihren sonstigen Vermögenswerten, also an ihren Unternehmungen schadlos halten und möglicherweise ihre Produktpreise um den Ausfall erhöhen. Die wirklichen Wirkungen werden beim Staatsbankrott von den kleinen Sparern ausgehen. In erster Linie ist an die politischen Auswirkungen zu denken, die eine solche Massnahme haben müsste. Der Mittelstand, einschliesslich der Arbeiter, die noch über Vermögen verfügen, ist heute an der Aufrechterhaltung des bestehenden Wirtschaftsystems interessiert. Eine Proletarisierung des Mittelstandes müsste alle diese Klassen in die Arme der Gewerkschaften treiben. Nun ist es eine Tatsache, dass man ohne Arbeiter im weitesten Sinne nicht produzieren kann. Die Gewerkschaften können, wenn sie stark genug sind, für die Ware Arbeitskraft Monopolpreise erzielen und diese Monopolpreise werden vielleicht höher sein, als es Kapitalertrag und Arbeitspreis des freien Marktes war. Wenn die Löhne nur um den Betrag steigen würden, der den Arbeitern in der Form von Zinsertrag genommen worden ist, so könnte man sich mit dieser Massnahme noch einverstanden erklären. Die Unternehmer müssten zwar höhere Löhne zahlen um den Einkommensausfall auszugleichen, sie wären dazu aber auch in der Lage, wenn sich ihre Steuerbelastung um den Tilgungsaufwand vermindern würde. Diese Vorstellung hat aber

zwei wesentliche Schönheitsfehler. Lohnerhöhungen, gleichgültig, ob es sich um Anpassung der Löhne an die Grenzproduktivität oder um Monopollöhne handelt, gehen nicht ohne Streiks und den damit verbundenen Produktionsausfall vor sich. Es ist ausserdem kaum wahrscheinlich, dass der Staat seine Steuern wirklich vermindern würde. Es kann also gesagt werden, dass im Idealfall aus dem Staatsbankrott zwar nichts schlimmes, aber auch nichts Gutes entstehen kann. Während in der Praxis viele Friktionen entstehen würden, die man lieber vermeiden sollte.

#### b. Einkommenssteuer.

Die Einkommenssteuer würde die Unternehmer und Grosskapitalisten belasten und die Sparer begünstigen (siehe S. 118 f.). Aus sozialpolitischen Gründen könnte man für eine solche Nivellierung der Einkommen mit der Begründung eintreten, dass auf diese Weise der allgemeine Lebensstandard der Bevölkerung gehoben würde. Betrachtet man den Tatbestand volkswirtschaftlich, so entsteht in jeder Wirtschaft in der Wirtschaftsperiode aus der Summe der verwendeten Arbeit ein Sozialprodukt. Setzt man zunächst voraus, dass die Wirtschaftsziele, die verwirklicht werden sollen, optimal verwirklicht werden, es keine Friktionen gibt, so hängt die Grösse des Sozialproduktes einzig davon ab, wie viel in der Vergangenheit gearbeitet worden ist, mit andern Worten, welcher Produktionsapparat bereits zur Verfügung steht und wieviel man in der Gegenwart zu arbeiten bereit ist. Das laufende Sozialprodukt wird, wenn der Produktionsapparat einmal gegeben ist, einzig davon abhängen, wieviel Arbeit in der laufenden Wirtschaftsperiode geleistet wird. Die Zusammensetzung des Sozialproduktes wird davon abhängen, in welcher Form die Arbeits-

kraft verwendet wird. Sie kann entweder benützt werden, um Kapitalgüter oder um Konsumgüter herzustellen. Wird sie dazu benützt, um Kapitalgüter zu produzieren, so erfolgt in der Gegenwart ein Konsumaufschub, der sich in einer besseren Versorgung in der Zukunft auswirken wird. Wird sie dazu benützt, um Konsumgüter herzustellen und verwendet man nur soviel Arbeit auf Kapitalgüter, wie notwendig ist, um den Produktionsapparat in Gang zu halten, so ist offensichtlich die Gegenwartsversorgung besser, dafür hat sich aber die Zukunftsversorgung nicht erhöht. Es ist offensichtlich, dass diese Aufteilung zwischen Sparen und Konsum von den Entscheidungen der Wirtschaftssubjekte selber abhängt und verschieden ausfallen wird, je nach dem, wie viel Kapital bereits gebildet worden ist. Die Entscheidung, die getroffen werden muss, zerfällt in zwei Fragen. Erste: wie soll entschieden werden, wie viel Kapitalgüter bei gegebenem Arbeitsvolumen überhaupt hergestellt werden können. Die zweite, davon grundverschiedene lautet, wie der Konsumgütervorrat, wenn seine Höhe einmal festgelegt ist, unter die einzelnen Mitglieder der Volkswirtschaft verteilt werden soll. Die Anhänger des sozialpolitischen Argumentes meinen, wenn sie sich über den Zusammenhang überhaupt im klaren sind, nur die zweite Frage, wenn sie beide Fragen zu beantworten glauben. Die Anhänger eines reinen Liberalismus werden erklären, dass in einer freien Wirtschaft die Verteilung der Konsumgüter nach der Grenzproduktivität, also den Leistungen der Wirtschaftssubjekte erfolgt. Dann bestände kein Grund, mit einer Einkommensteuer mehr zu erheben, als der Staat zur Erfüllung seiner laufenden Aufgaben, zu denen die Schuldentilgung ja nicht

gehört, benötigt. Nun kann man sehr wohl sozialpolitisch denken und der Ansicht sein, dass die tatsächliche Grenzproduktivität in der Gegenwart so verteilt ist, dass man den produktiveren Schichten summen kann, einen Beitrag an die Erhaltung der ärmeren zu leisten, ohne damit die erste der Fragen gleichfalls im Sinne einer Einkommenssteuer zu beantworten. Man kann der Ansicht sein, dass bei gegebenem Reichtum der Volkswirtschaft auch die ärmeren Schichten einen Anspruch auf ein gewisses Existenzminimum haben und deshalb für eine progressive Einkommensbesteuerung eintreten, ohne schon zur Frage der Kapitalbildung Stellung genommen zu haben. Betrachtet man die konkreten schweizerischen Verhältnisse, so kann wohl behauptet werden, dass diese Sorte Einkommensausgleich mit dem gegenwärtigen System der direkten Besteuerung zumindest erfüllt worden ist, wenn das Optimum nicht schon überschritten ist. Mit keiner fiskalischen Politik, wie immer sie auch beschaffen sei, wird man die Tatsache aus der Welt schaffen, dass in der Schweiz der Produktionsmittelapparat modernisiert werden muss, um den Vorkriegslebensstandard wieder zu erreichen. Infolgedessen wird man in den nächsten Jahren die Kapitalbildung fördern müssen. Logischerweise bedingt dies, dass entweder mehr gearbeitet werden, oder dass der Anfall an Konsumgütern kleiner werden muss. Dieses Opfer wird man auf sich nehmen müssen und es kann wohl kein Zweifel daran bestehen, dass eine weitere Erhöhung der Einkommenssteuer über das gegenwärtige Mass hinaus auf Kosten der Kapitalbildung gehen wird.

### c. Konsumsteuer.

Die reine Konsumsteuer stellt das Gegenteil der Einkommenssteuer dar. Mit einer Konsumsteuer wird man den Verbrauch künstlich beschränken und damit indirekt, wenn die Arbeitsmenge die gleiche bleibt, die Kapitalbildung fördern. Für die Entscheidung, wie man das Verhältnis zwischen direkter und indirekter Besteuerung gestalten will, ist abzuklären, welches Ausmass an Kapitalbildung man für notwendig hält. Von der Tatsache ausgehend, dass das Sozialprodukt als Ganzes in den letzten Jahren aus bereits erörterten Gründen zurückgegangen ist, bedeutet dies aber, dass die Kapitalbildung auch dann gesunken wäre, wenn die Verteilung des Sozialproduktes zwischen kapitalbildenden und konsumierenden Schichten dieselbe geblieben wäre. Es kann aber kein Zweifel bestehen, dass sich diese Verteilung zugunsten des Konsums verschoben hat und somit heute noch weniger Kapital gebildet wird als bei gleichem Sozialprodukt in der Vorkriegszeit. Es ist eine erklärliche und in gewissem Sinne sogar erfreuliche Tatsache, dass die Verschiebung nicht zu Lasten der untersten Einkommensschichten stattgefunden hat. Das tatsächliche Existenzminimum, wie es in der Schweiz gefordert und auch bezahlt wird, ist sicherlich nicht niedriger, sondern wahrscheinlich höher als vor dem Kriege. Andererseits ist zu berücksichtigen, dass keine Schicht bereit ist, den einmal erreichten Konsumstandard freiwillig aufzugeben. Es mag sein, dass, wie die Mittelstandspolitiker behaupten, die Konsumverschiebung bereits auf Kosten des Mittelstandes gegangen ist. Sicher ist sie auf Kosten der

Kapitalbildung sowohl des Mittelstandes, wo sie bereits zum grössten Teil aufgehört hat, sowie jener Schichten gegangen, die für den wirtschaftlichen Fortschritt verantwortlich sind. Wenn man diese Ansicht teilt, so wird man für eine Konsumbesteuerung eintreten müssen, womit allerdings keineswegs gesagt ist, dass diese Konsumbesteuerung unterschiedslos erfolgen sollte. Sicherlich ist die Besteuerung durch Zölle das ungeeignetste Mittel. Auch jene Güter, die man für lebenswichtig rechnet, sollten von der Besteuerung nicht betroffen werden. Was dabei lebenswichtig ist, ist natürlich eine rein politische Frage. Für Analphabeten wird eine Büchersteuer die Ideallösung und für Trunkenbolde das Alkoholmonopol die schlechteste aller Steuern sein. Selbst wenn man für eine vermehrte Konsumbesteuerung eintritt, wird man sich klar machen müssen, dass die Ertragsmöglichkeiten dessen, was man als Luxus bezeichnen kann, heute gering sind. Der tiefere Grund dieser Tatsache ist darin zu erblicken, dass nach dem übernommenen Vorkriegslebensstandard Gegenstände heute zum Kulturbedarf gerechnet werden, die bei der tatsächlichen Wirtschaftslage bereits einen verschleierten Luxusbedarf darstellen. Man wird, wenn man die zukünftige Entwicklung der Volkswirtschaft nicht gefährden will, kaum darum herum kommen, die Konsumbesteuerung auch auf Gegenstände wie z.B. die Getränkesteuer und ähnliche Steuern, vielleicht eine Steuer auf Fussballmatches oder auf Filme, auszuweiten, was heute noch äusserst unpopulär ist.

#### d. Vermögensabgabe.

Eine Vermögensabgabe würde einseitig die Rente treffen und würde damit zu einer Nivellierung der Einkommen führen. Wenn auch der Hauptnachteil der Vermögensabgabe in der Verminderung des Volksvermögens besteht, so muss bedacht werden, dass durch die Vermögensabgabe zudem die laufende Sparkapitalbildung getroffen würde. Geht man von einer idealen Wirtschaftspolitik aus, so müsste diese zwei Ziele verfolgen. Auf der einen Seite müsste das Sozialprodukt so gross als möglich gestaltet werden. Grösse kann in diesem Zusammenhange nur heissen, dass Werte erzeugt werden, die den Wünschen der Konsumenten entsprechen. Es ist sicher richtig, dass Bedarf und Nachfrage nicht identisch sind und dass in einer rein liberalen Wirtschaft erzeugt wird, was die Nachfrage, also der mit Kaufkraft versehene Bedarf wünscht und nicht, was den Bedürfnissen aller Beteiligten entspricht. Die Gegenwirkung rührt daher, dass in einer liberalen Wirtschaft sich das Einkommen der einzelnen Wirtschaftssubjekte und damit ihre Kaufkraft nach ihrem produktiven Beitrag an die Volkswirtschaft bemisst. Grundsätzlich hat es daher jedes Wirtschaftssubjekt in der Hand, durch eine höhere Leistung seinen Anteil am Sozialprodukt zu erhöhen und daher auch seinen Bedürfnissen am Markte Geltung zu verschaffen. Die eintretende Komplikation rührt aus der Natur des Produktionsprozesses her. Die einzelnen Produktionsfaktoren sind komplementär und im allgemeinen nicht in der Hand eines und desselben Wirtschaftssubjektes vereinigt. Grundsätzlich falsch ist es, aus dieser Tatsache, wie es die Sozialisten tun, eine Ausbeutung der Arbeitskraft ableiten zu wollen. Der

Kapitalbesitzer, der über keine Arbeitskraft verfügt, oder der Bodenbesitzer, der keinen Arbeiter hat, ist genau so unfähig, produktive Arbeit zu leisten, wie der Arbeiter, der Beschäftigung sucht und keine Arbeit findet. Der Einwand, dass doch jeder Mensch arbeiten könne, in einer auf Privateigentum an den Produktionsmitteln beruhenden Wirtschaft zweifellos aber ein Heer von Proletariern besteht, die nur über ihre Arbeitskraft verfügen, ist ein Scheinargument. Es mag zutreffen haben, dass in Zeiten des Kleinbetriebes der Kapitalist in der Lage gewesen wäre, seine Arbeit selber zu verrichten, wenn man aber nicht die Rückkehr zum Einmannbetrieb predigen will, so ist der Kapitalbesitzer heute ebenso abhängig vom Arbeiter, wie dieser von ihm. Dasselbe Argument lässt sich übrigens auch umkehren. Die Proletarisierung der Massen ist ein relativer Begriff. So arm ist auch der ärmste Proletarier in der Schweiz nicht, dass er nicht über soviel sachliche Produktionsmittel verfügt, dass er nicht allenfalls ebensogut produzieren könnte, wie der Unternehmer, der alle seine Maschinen selber bedient. Die Zweckmässigkeit unserer Wirtschaftsorganisation stellt sich daher als ein Problem der Arbeiterteilung heraus. Wenn in einer Wirtschaft Kapitalisten, Unternehmer und Grundbesitzer ein höheres Einkommen beziehen, als die Arbeiter, so kann das nur so erklärt werden, dass es offenbar schwerer ist, ein erfolgreicher Unternehmer zu sein, und in den Schwankungen des Wirtschaftslebens seinen Kapitalbesitz aufrecht zu erhalten oder auch bei der heutigen Lage der Landwirtschaft in Europa ein Gut ertragreich zu bewirtschaften,

als manuelle Arbeit zu verrichten. Wenn die Sozialisten wirklich Recht haben, dürfte es ja auch keine qualifizierten Arbeit geben, und Vorarbeiter und Werkmeister wären aus dem einzigen Grunde, weil sie mehr leisten als der ungelernete Hilfsarbeiter, genau solche Ausbeuter, wie die Kapitalisten. Die Belastung des fundierten Einkommens, um die es bei der Vermögensabgabe geht, kann also, wenn überhaupt, nur sozialpolitisch begründet werden. Wenn der reine liberale Rechtsstaat den Grundsatz verkündet hat, es solle jeder nach seiner Leistung entlohnt werden, so geht der moderne soziale Wohlfahrtsstaat von dem Gedanken aus, dass Leistung verpflichtet und dass diejenigen Mitglieder des Staatswesens, die mehr verdienen, weil sie mehr leisten, deshalb verpflichtet sind, aus Gründen der Solidarität ihren ärmeren Mitbürgern zu helfen. An sich kann dieser Gedanke wohl anerkannt werden. Es sind hierbei jedoch einige Vorbehalte zu machen. Der erste der Einwände beruht darauf, dass man diese Hilfe nur in Anspruch nehmen darf, wenn wirklich jeder nach seiner Kraft zur Erzeugung des Sozialproduktes beiträgt. Das Brentano'sche Gesetz zur ökonomischen Begründung der Verkürzung der Arbeitszeit ist so, wie es aufgestellt wurde, sicher richtig. Es soll so lange und in der Art gearbeitet werden, dass der Arbeitsertrag und damit das Sozialprodukt am größten werden. Mit diesem Argument konnte man 1878 zweifellos eine Verkürzung der Arbeitszeit begründen. Heute hat es den Anschein, als ob mit der 40-Stunden-Woche das Optimum schon lange überschritten wäre. Wenn das Brentano'sche Gesetz nicht nur historisch, sondern absolut gelten würde und jede Ver-

kürzung der Arbeitszeit einen Produktivitätszuwachs bedeutet, so wird offenbar am meisten geleistet, wenn überhaupt nicht gearbeitet wird. Sollte aber die Forderung nach der Verkürzung der Arbeitszeit politisch und nicht ökonomisch begründet sein, so kann man sich fragen, warum zwar der Bauernknecht, obwohl er es in der Schweiz wenigstens noch selten tut, geregelte Arbeitszeit verlangen darf, nicht aber der Bauer, oder warum jeder Arbeiter sei es in Kleingewerbe oder Industrie Anspruch auf geregelte Arbeitszeit hat, nicht aber der Unternehmer oder der Kapitalist. Der zweite Einwand beruht darauf, dass das Argument der gegenseitigen sozialen Hilfe in dem Moment sinnlos wird, wo vermehrte Leistung bestraft wird. In einer Welt von Heiligen mag es vorkommen, dass die Menschen mehr leisten, um weniger zu erhalten, im Rahmen unserer gegenwärtigen Wirtschaftsverfassung werden die besitzenden Klassen nur dann mehr leisten, als man ihnen wenigstens einen Teil des Mehrertrages zur Bestreitung einer besseren Lebensführung subilligt. Lässt man auch alle moralischen Erwägungen beiseite, so bleibt rein ökonomisch die Tatsache bestehen, dass in dem Moment, wo eine 100%-ige Konfiskation des Mehrertrages erfolgt, gar kein Anreiz mehr besteht, diesen Mehrertrag zu erzeugen. Etwas, was nie erzeugt worden ist, kann man aber durch kein fiktionales Kunststück verteilen. Der letzte und für die Vermögensabgabe entscheidende Einwand betrifft die Vermögenssteuer direkt. Populär könnte man ihn so ausdrücken, dass man die Henne, die goldene Eier legt, nicht schlachten darf. Solange es sich um Vermögenserträge handelt, mag man mit socialpolitischen Argumenten irgendwelche Steuer-

progressionen vertreten. Sobald es sich um die Vermögenssubstanz handelt, werden diese Argumente absurd. Wenn die Kapitalbesitzer im weitesten Sinne, einschliesslich der Grundbesitzer, in der Volkswirtschaft überhaupt eine Funktion zu erfüllen haben, so besteht diese darin, die sachlichen Produktionsmittel der Volkswirtschaft zu verwalten. Von den Erträgen mag man ihnen dann soviel wegnehmen, wie mit ihrer andern Funktion, Neukapital zu bilden, vereinbar ist. Wenn man ihnen jene Mittel fortnimmt, aus denen allein sie Erträge erzielen können, und etwas anderes stellt die Vermögensabgabe nicht dar, darf man sich hinterher nicht wundern, wenn die Erträge abnehmen. Der naheliegende Einwand ist, dass ihnen doch angeblich ihre Erträge gar nicht fortgenommen werden, sondern dass die Substanz nur in andere Hände übergeführt wird. Zunächst ist zu bemerken, dass bei der Vermögensabgabe tatsächlich Werte vernichtet werden. Die Maschine, die aus einem Betrieb herausgerissen wird und nicht mehr produziert, ist wirtschaftlich vernichtet, wenn sie auch technisch noch solange weiterbestehen mag, bis sie auf dem nächsten Abfallhaufen verrostet. Die Produktionsmittel würden in andere Hände übergehen, die ihrer Nutzung weniger geeignet sind. Welchem Bauarbeiter würde es wohl einfallen, sich von seinem Kollegen, dem Maschinenschlosser operieren zu lassen, nur weil der Chirurg mehr von dieser Arbeit versteht und deshalb mehr verdient. Einstweilen ist der Kapitalismus noch nicht so erstarrt, dass ein Angehöriger der angeblich besitzlosen Klassen, wenn er wirklich ein tüchtiger Landwirt ist,

nicht als Pächter ein Gut übernehmen könnte, oder wenn er sich zum Kaufmann eignet, nicht in eine leitende Stellung aufrücken könnte.

### e. Inflation.

Die Inflation ist vielleicht diejenige Methode der Schuldentilgung, die theoretisch unter dem Gesichtspunkte der Einkommensverteilung die gerechteste, praktisch aber die ungerechteste Form darstellt. An sich erscheint der Gedankengang einleuchtend, dass durch den Tatbestand der Aenderung des nominalen Geldwertes am Realkapital der Volkswirtschaft nichts geändert würde. Was sich ändern kann, ist nur die Verteilung innerhalb der einzelnen Klassen und da sieht es zunächst so aus, dass alle jene das Opfer bringen, die etwas haben und wer nichts hat, dem kann man nichts wegnehmen. Sehr bald stellen sich aber schon Lücken in der Beweisführung heraus. Die erste dieser Lücken ergibt sich aus der Tatsache, dass Realkapitalbesitzer und Geldkapitalbesitzer nicht dieselbe Person sind. Den Realkapitalbesitzern scheint zunächst kein Unrecht zu geschehen. Anders steht es mit allen jenen Kreisen, deren Forderungen auf das Sozialprodukt in Geldrechten und nicht in realen Gütern verkörpert sind. Die Rentner und die Beamten haben Verträge, die in Hinblick auf die alte Währung abgeschlossen wurden und erleiden eine Einbusse, weil sie mit dem entwerteten Geld weniger kaufen können als bisher. Der zweite Einwand betrifft die Arbeiter. Soweit es sich wirklich um besitzlose Arbeiter handelt, leisten sie zunächst überhaupt keinen Beitrag an die Schuldentilgung. Wenn sie einen Beitrag überhaupt

leisten, so entsteht er nur so, dass die zunächst wenigstens zu denselben Nominallöhnen weiterarbeiten und über weniger Kaufkraft verfügen als bisher. Nur soweit die Löhne hinter den Preisen wirklich nachhinken, werden die Arbeiter zur Schuldentilgung herangezogen. Dies trifft in der Gegenwart, in der sich die Löhne den effektiven Lebenshaltungskosten oder dem, was die Gewerkschaften als Lebenshaltungskosten zu bezeichnen wünschen, sehr schnell anpassen, nur in geringem Masse zu. Zieht man die in Frage kommenden Größen in Betracht, so kann man wohl annehmen, dass die Arbeiter weniger als den ihnen gebührenden Teil leisten. Dieses theoretische Schema, nach dem die Rentner und die reinen Kapitalbesitzer soweit sie ihr Geld in festverzinslichen Werten angelegt haben, mehr als ihren Anteil, die übrigen Kapitalbesitzer und die Unternehmer genau ihren Beitrag, und die Arbeiter weniger als ihren Anteil entrichten, wird leider in der Praxis grundlegend verschoben. Inflationen gehen leider auch bei Abwertungen durchaus nicht schlagartig vor sich. Die Abwertung des Jahres 1936 war an sich noch keine Inflation. Wäre die Geldmenge wirklich stabil geblieben, so hätten sich die Preissteigerungen nur auf dem Umweg über das Ausland durchsetzen können. Die Abwertung wurde aber ausdrücklich vorgenommen, um einen Wirtschaftsaufschwung herbeizuführen, mit andern Worten, um die Geldmenge zu vermehren. Allerdings bürdete man die Verantwortung dafür den Privatbanken auf. Diese sollten das Kreditvolumen erhöhen und die Schuldigen der Preissteigerungen sein, die man erreichen wollte, ohne selber die Verantwortung dafür zu tragen. Es stellt dem Privatkapitalismus

ein gutes Zeugnis aus, daes die Preisetigerungen trotz alledem nicht grösser ausgefallen sind, als es der Fall war. Eine andere Frage ist, wie man darüber urteilen will, dass der Staat später dazu übergegangen ist, den Abwertungsgewinn nochmals zu verteilen, die Geldmengenvermehrung, die die Banken schon einmal auf seinen Wunsch vorgenommen haben, nochmals zu wiederholen. Für die Frage der Schuldentilgung kann man daraus die Folgerung ziehen, dass es bei der Inflation ganz darauf ankommen wird, wer das neugeschaffene Geld zuerst in die Hand bekommen wird. Hierüber kann man einigermaßen begründete Vermutungen anstellen. Es sind dies die schon wiederholt erwähnten Klassen und ausserdem der Staat, der, da ihm offenbar ohne die Bürde der Schuldenlast nicht wohl ist, neue Schulden machen wird. Schwieriger ist schon die Frage zu entscheiden, was die ersten Geldempfänger, die noch zu den alten Preisen kaufen, und infolgedessen bevorzugt sind, mit ihrem Geld anfangen sollen. Den rein theoretischen Fall vorausgesetzt, dass sie gar nichts damit täten, das Geld also horten würden, würde gar nichts geschehen, ebenso wenig wie am 18. September 1936 die Güter plötzlich teurer wurden. Vom Staat wird man wohl annehmen dürfen, dass er zunächst entweder Konsumausgaben macht oder Anlagen schafft, die vielleicht nationalpolitisch wichtig sind, z. B. wenn er Flugzeuge bestellt, deren wirtschaftlicher Ertrag aber immerhin zweifelhaft sein dürfte. Die Banken werden ihre Gelder den Unternehmern zur Verfügung stellen und die kleinen Sparer werden irgendwo auf dem Kapitalmarkt neue Anlagen suchen müssen. Zu Preisen, die ihrer Ren-

dite entsprechen, werden diese Anlagen nicht leicht zu finden sein. Der Leidtragende wird also sicher sunhöchst der Mittelstand sein. Die Inflationsspirale wird sich aber fortsetzen. Die Arbeiter werden sehr bald ihr bisheriges Lohnniveau erreicht haben. Die Unternehmer, die ihre Rechnungsgrundlage verloren haben und Scheingewinne erzielen, werden Anlagen errichten, die sich später als Kapitalfehlleitungen herausstellen werden und werden Verluste erleiden. Diese Verluste werden bewirken, dass auch jene Kapitalisten, die vorsichtig genug waren, Aktien zu kaufen, in Mitleidenschaft gezogen werden. Aber nicht einmal die Arbeiter werden verschont bleiben können. Wenn die reale Produktivität entsprechend weit gesunken ist, werden die bisherigen Löhne nicht mehr weiter bezahlt werden können. Verloren haben zum Schluss alle. Wer mehr und wer weniger verliert, hängt davon ab, an welcher Stelle der Zusammenbruch erfolgt. Wenn man überhaupt eine Prognose stellen will, wie die nächste Inflation verlaufen wird, so muss man sich an die ausländischen Beispiele der Gegenwart halten. Dass jede Inflation die Massen radikalisiert, zeigt sich z.B. in Frankreich. Gerade dort sieht man aber auch, dass man den Kapitalisten und den Unternehmern nicht mehr wegnehmen kann, als sie haben. Ob nun die Unternehmung vom Staat, wie in Frankreich, oder von einer Betriebsgewerkschaft, wie in Italien, übernommen wird, so kommt einmal der Moment, wo man zwar unter dem Druck der Strasse Lohnerhöhungen bewilligen kann, da eine Produktion aber praktisch nicht mehr besteht, diese Lohnerhöhungen nur noch befriedigen kann,

indem man neue Noten druckt. Für diese Noten kann man logischerweise nichts kaufen, da selbst die ärgste staatliche Beschlagnahme nicht mehr requirieren kann, als vorhanden ist. In welchem Zeitpunkte eine solche Inflation ihr Ende erreicht und wer bereits alles von ihr verschlungen worden ist, hängt davon ab, wann der gesunde Menschenverstand zurückkehrt und wann auch die Befürworter der Inflation einsehen werden, dass man nicht ernten kann, wenn man nicht gesät hat. Denkt man das Bild zu Ende und diesem Zustand scheint sich Deutschland heute zu nähern, so kommt ein Zeitpunkt, wo der gesamte Produktionsapparat vernichtet ist und man im Extremfall wieder anfangen muss, den Boden mit der Schaufel umzugraben, weil kein Pflug mehr vorhanden ist. Wenn die Inflation überhaupt ein Heilmittel sein soll, so könnte es noch eine kontrollierte und begrenzte Inflation sein. Es ist vorstellbar, dass bei dem vorhandenen Behördenapparat, wie er in der Kriegswirtschaft aufgebaut wurde, und wenn gar kein anderes Mittel der Schuldentilgung mehr übrig bleibt, was eine Frage der politischen Einsicht ist, ein Staat der an seine Allmacht und Allwissenheit glaubt, eine beschränkte Inflation durchführen könnte. Der Preis- und der Lohndruck werden deshalb nicht ausbleiben. Von einem Staat zu verlangen, allen Versuchungen, die sich ergeben, zu widerstehen, und das Freiniveau trotzdem zu halten, heisst vielleicht, an den Charakter der Verantwortlichen, die auch nur Menschen sind, zu hohe Anforderungen stellen.

### 3. Schuldentilgung und Kapitalbildung.

Die Frage der Kapitalbildung ist zunächst ein rein theoretisches Problem. In jedem gegebenen Zeitpunkt verfügt die Volkswirtschaft über einen Produktionsapparat, der, wenn die bisherige Wirtschaftsweise beibehalten wird, ein streng definiertes Sozialprodukt liefert, das teilweise aus Konsumgütern und teilweise aus Produktionsmitteln abnehmender Differenziertheit besteht. Die Konsumgüter müssen und werden verzehrt werden und bestimmen in Verbindung mit Bevölkerungsgrösse und Einkommensverteilung den Lebensstandard der einzelnen Wirtschaftssubjekte. Durch fiskalische Massnahmen kann, wenn die Grösse des Konsumgütervorrates einmal feststeht, noch bestimmt werden, welche Klasse mehr und welche weniger verzehren soll. Der Anfall an Konsumgütern kann aber nur noch soweit vermehrt werden, als sich Produktionsmittel zur gleichzeitigen Konsumverwendung eignen, was nur sehr begrenzt der Fall ist. Die allgemeine Tendenz der Wirtschaftssubjekte wird dahingehen, den bisherigen Lebensstandard zu mindestens aufrecht zu erhalten und womöglich zu verbessern. Wenn nicht, wie in einer Planwirtschaft ein einheitlicher Wirtschaftsplan vorhanden ist, wird sich diese Tendenz auch durchsetzen. Damit dieses Ziel erfüllt werden kann, müssen die Datenänderungen, soweit sie voraussehbar sind, berücksichtigt werden. Ein erster Faktor, der hierfür in Frage kommt, sind die Änderungen in der Bevölkerungsgrösse.

normalerweise also der Zuwachs, den die Bevölkerung in der nächsten Zeit erfahren wird. Dieser Bevölkerungszuwachs stellt zunächst einen Verlustposten dar. Die neugeborenen Kinder verbrauchen Konsumgüter, ohne zunächst solche erzeugen zu können. Damit der bisherige Lebensstandard aufrecht erhalten werden kann, muss also der Produktionsapparat ständig ausgedehnt werden. Um den harmonischen Aufbau des Produktionsapparates sicherzustellen, genügt es hierbei nicht, beispielsweise nur mehr Kinderwagen zu erzeugen. Es müssen gleichzeitig die Walzwerke, Aluminiumfabriken oder Hochöfen errichtet werden. Wenn in einem Land, z. B. das Eisen nicht vorhanden ist, so müssen sich andere Industrien ausdehnen, um den Gegenwert für das aus dem Auslande bezogene Eisen exportieren zu können. Die zweite Störungsquelle rührt vom technischen Fortschritt her. Jede neue Erfindung stellt die Unternehmung vor die Frage, ob diese Neuerung in den Produktionsapparat eingebaut werden kann. Kommt die Unternehmung zu dem Ergebnis, dass der neue Produktionsprozess vorteilhafter als der bisherige ist, so stellt sich die Frage, ob er sofort vollkommen oder erst allmählich eingeführt werden soll. Jede Umstellung bedeutet, dass Maschinen, die bisher nützlich verwendet werden konnten, überflüssig werden und ersetzt werden müssen, woraus sich weitere Ansprüche an die Sparquote ergeben. Ebenso wie es ein Optimum der Bevölkerungszunahme gibt, das dort liegen dürfte, wo der neuwachsende Arbeiter, wenn er einmal ausgebildet ist, in der Lage sein wird, ein Spezialprodukt zu liefern, welches grösser ist als der herrschende Lebensstandard, gibt

es ein Optimum der Kapitalvermehrung. Dieses ist jedoch schwieriger festzustellen. Der Kapitalbildung selber eigentümlich ist die Tatsache, dass der voraussichtliche Nutzen, der aus der Kapitalbildung entspringt, höher eingeschätzt werden muss, als der Gegenwartsverlust, der aus der Kapitalumstellung entsteht. Eine weitere Grenze ist der Kapitalbildung dadurch gezogen, dass neue Produktionen nur soweit entstehen können, wie im Produktionsprozesse undifferenzierte Produktionsmittel entstehen, wie z.B. Roheisen, Kohle, die geeignet sind, in den neuen Produktionen Verwendung zu finden. Auch die einmal beschlossene Produktionsänderung kann, weil die Produktion Zeit erfordert, nicht plötzlich, sondern nur allmählich erfolgen. Die dritte Grenze ist gegeben durch die Notwendigkeit, den bestehenden Produktionsapparat aufrecht zu erhalten. Da die Produktionsgüter nicht unverbräuchlich sind, muss ständig aus dem Sozialprodukt ein Teil abgezweigt werden, der für die notwendigen Erneuerungen reserviert werden muss. Die letzte und entscheidende Grenze ist endlich in der Grösse der zur Verfügung stehenden Arbeitskraft gegeben. Die Menge der vorhandenen Arbeitskräfte ist eine Funktion der Bevölkerungsgrösse einerseits und der Lohnhöhe andererseits. Beide dieser Grössen sind aber bereits bestimmt, ehe eine Produktionsänderung ins Auge gefasst wird, nämlich die Lohnhöhe durch das Sozialprodukt des letzten Jahres oder, im kontinuierlichen Produktionsprozess, durch die anfallenden Mengen an Konsumgütern ehe die Produktion geändert wird, und die Bevölkerungsgrösse durch die Zahl der vorhandenen Menschen. Sind aber diese

Faktoren berücksichtigt, so erhalten wir einen Teil des Sozialproduktes, der entweder konsumiert oder für die Produktion verwendet wird, jedenfalls aber nicht beiden Zwecken gleichzeitig dienstbar gemacht werden kann. Wird er konsumiert, so steigt der Lebensstandard in der Gegenwart, wird er für die Produktion verwendet, so wird der Lebensstandard der Zukunft steigen und, wenn die Produktion überhaupt unternommen werden soll, wird er stärker steigen, als der Lebensstandard der Gegenwart, wenn die Güter als Konsumgüter verwendet werden. Der Mehrergiebigkeit der Produktionswege, die ein technisches Problem ist, steht aber in der menschlichen Natur, eine Höhererschätzung der Gegenwartsgüter gegenüber. Für einen Menschen, der weiss, dass er in fünf Jahren sterben wird, ist in erster Annäherung wenigstens, ein Vermögen, das er in 10 Jahren erhält und über das er heute nicht verfügt, wertlos. Die Produktion wird also so einzurichten sein, dass auf der einen Seite ein Gleichgewicht zwischen der Mehrergiebigkeit und der abnehmenden Wertschätzung besteht und dass auf der andern Seite ein vorhandener Kapitalgüterüberschuss zur Durchführung der Produktion ausreicht. Will man dieses Bild der Wirklichkeit annähern, so müssen wir die konkreten Daten der Schweiz im gegenwärtigen Augenblicke einsetzen. Zunächst ist zu bemerken, dass die Bevölkerung der Schweiz während der Kriegsjahre zugenommen hat und dass sich diese Zuwachsbefölkerung in einem Alter befindet, indem sie am Produktionsprozess noch nicht teilnimmt, gleichzeitig hat die Produktivität der Arbeit abgenommen, weil viele Arbeiter nicht mehr die Fertigkeit in ihrem Berufe besitzen, wie dies bei der gründlichen Aus-

bildung und Übung in einer Friedensperiode der Fall gewesen wäre. Was den technischen Fortschritt betrifft, sind in der Kriegszeit Erfindungen gemacht worden, die entweder überhaupt nicht, oder bisher nur für militärische Zwecke ausgebeutet wurden. Der Erneuerungsbedarf musste während der Kriegszeit teils aus Rohstoffmangel und teils aus Mangel an Arbeitskräften zurückgestellt werden. Aus diesen Erwägungen ergibt sich, dass die Grenzproduktivität des Kapitals gegenwärtig hoch liegen dürfte, selbst dann, wenn sie im Zinsfuss nicht zum Ausdruck kommen kann, weil dieser weitgehend wirtschaftspolitisch beeinflusst ist. Für den Fiskus ergibt sich hieraus die Schlussfolgerung, dass im Rahmen des Möglichen alle Massnahmen zu unterlassen sind, die die Kapitalbildung hemmen können. Eine Konsumbesteuerung mag den Arbeitern in der Gegenwart Opfer auferlegen. Selbst Gegner der Konsumbesteuerung werden zugeben müssen, dass im gegenwärtigen Moment eine stärkere Heranziehung der indirekten Steuern gerechtfertigt erscheint. Tritt man unter diesem Gesichtspunkte an die Frage der Schuldentilgung heran, so erscheint auf den ersten Blick das Problem bereits entschieden. Auch heute noch dürfte der bereits sitierte Riccardianische Standpunkt (siehe Seite 1 ) gelten, dass das Schlimmste, was der Anleihegläubiger mit seiner Tilgungsquote machen kann, ist, dass er sie verzehrt und dass jedes Sparen, das infolge der Schuldentilgung einsetzt, ein Nettogewinn für die Volkswirtschaft darstellt. Diese Argumentation gilt aber nur solange, wie die Tilgung aus Budgetüberschüssen erfolgen kann. Wenn es möglich wäre, in der Schweiz Budgetüberschüsse zu

erzielen, wäre das Problem gelöst. Alle bisherigen Ausführungen haben aber gezeigt, dass dies keineswegs der Fall ist. Die Menge des neugebildeten Sparkapitals, das aus der Tilgung entsteht, dürfte an sich keineswegs gross sein. Die Sparer, wenn man sie gewähren lässt, werden weiter sparen. Die Versicherungsgesellschaften werden, wenn Kapitalanlagen zur Verfügung stehen, dasselbe tun. Die Banken werden ihre Bestände an die Industrie weitergeben und dort werden sie, wenigstens nach Ablauf der Produktionsperiode, sich auch in Sparkapital verwandeln. Jedoch muss gerade bei diesem letzten Faktor berücksichtigt werden, dass die Produktionsperiode in einer hochkapitalistischen Industrie äusserst lang ist, sodass mit diesen Beträgen gegenwärtig, wo sie notwendig sind, nicht gerechnet werden kann. Das erste Problem, das sich an dieser Stelle stellt, ist, wie man die bisherigen Sparer zu einer Fortsetzung ihrer Spartätigkeit bringen kann. Die erste Teilfrage ergibt sich daraus, dass, wenn wirklich getilgt wird, Anlagenmöglichkeiten für das Sparkapital geschaffen werden müssen. Es müsste also versucht werden, die schweizerische Industrie zu veranlassen, Obligationen herauszugeben, was bisher nur in geringem Masse der Fall gewesen ist. Nun ist dies letzten Endes eine Zinsfrage und es ist kaum anzunehmen, dass der Zinsfuß in absehbarer Zeit wesentlich über das bisherige niedrige Niveau steigen wird. Theoretisch müsste er sogar sinken, wenn wirklich die Staatennachfrage nach Kapital aufhören sollte. Die zweite Teilfrage ist, dass der Sparer nur sparen kann, wenn ihm nicht durch direkte Steuern zu viel fortgenommen wird. Bei der indirekten Steuer entschliessen sich die Wirtschaftsobjekte

zunächst zu konsumieren und weil sie konsumieren, müssen sie Steuern zahlen. Bei der direkten Steuer liegt es umgekehrt. Praktisch muss man Steuern zahlen, weil man nicht konsumiert hat. Dieser Gedankengang, der der englischen Steuerpolitik zu Grunde liegt und auf Ricardo zurückgeht, führt zur Konsequenz, dass in normalen Zeiten im Interesse der Kapitalbildung das Hauptgewicht auf den indirekten Steuern liegt und die income-tax nur die Aufgabe hat, die Gleichheit des Opfers wieder herzustellen. Es ist nur konsequent, wenn England deshalb in Kriegszeiten die income-tax in einem Ausmass erhöht, das man wenigstens vor dem zweiten Weltkrieg auf dem Kontinent für unmöglich gehalten hat. Die exzessive Einkommensbesteuerung hat ihren guten Sinn in Kriegszeiten, wenn Gegenwartsversorgung alles und Zukunftsversorgung nichts bedeutet. Man hat in der Schweiz unter Berufung auf die angelsächsischen Länder die scharfe Progression der direkten Steuern mitgemacht. Man sollte aber auch den Mut haben, dem Beispiel der angelsächsischen Länder zu folgen, wenn es sich um die Einkommenssteuerreduktion handelt, wie sie England bereits durchgeführt hat. Glaubt man dies aus politischen Gründen nicht tun zu können, so sollte man wenigstens keine neuen direkten Steuern einführen. Vom Standpunkte der Kapitalbildung aus ist jedenfalls jede Massnahme gut, die wie eine indirekte Steuer und jede Massnahme schlecht, die als direkte Steuer wirkt. Aus diesem Grunde kann auf die Besprechung der Einkommenssteuer und der Vermögensabgabe, die beides direkte Steuern sind, ebenso verzichtet werden wie auf die Besprechung der Konsumsteuern, die

der Prototyp der indirekten Steuern sind. Zur Untersuchung bleibt daher einzig die Wirkungen des Staatsbankrottes und der Inflation. Von diesen kann auch die Inflation leicht ausgeschaltet werden. Es genügt hierfür das rein theoretische Argument, dass die Gegenwartsversorgung und damit der Konsum den Wirtschaftssubjekten umso wichtiger wird, je mehr sie in der Gegenwart im Vergleich zur Zukunft erhalten. In einer Zeit der Geldentwertung erhält man aber nicht nur wertmässig, wie bei stabiler Währung, sondern auch absolut in der Zukunft weniger als in der Gegenwart. Man wird also sicher weniger sparen. Ebenso einfach erledigt sich der Fall des Staatsbankrottes. Sparen heisst Konsumverzicht in der Gegenwart, im Vertrauen auf bessere Konsumversorgung in der Zukunft. Wenn dieses Vertrauen erschüttert wird, weil die bessere Konsumversorgung ausbleibt, besteht kein Anreiz mehr zum Sparen. Wenn es sicher wäre, dass die Welt nächstes Jahr untergeht, wäre die Aufzehrung des Saatgutes und jener Teile des Produktionsapparates, die sich zur Konsumverwendung eignen, kein ökonomischer Wahnsinn, sondern durchaus rationelles wirtschaftliches Verhalten.

#### 4. Schuldentilgung und Konjunkturverlauf.

Vom konjunkturtheoretischen Standpunkte aus weist die Frage der Schuldentilgung zwei Aspekte auf. Der realwirtschaftliche Vorgang, der dem Konjunkturzyklus zugrunde liegt und mit dem Ungleichgewicht zwischen Sparen und Investieren zusammengefasst werden kann, ist im vorhergehenden Abschnitt behandelt worden. Es bleibt da-

her noch übrig, die geldwirtschaftlichen Erscheinungen zu untereuchen, die im Verlaufe der Konjunktur im Zusammenhang mit der Schuldentilgung auftreten. Zu diesem Zwecke empfiehlt es sich, sich des Kreislaufmodells zu bedienen. Innerhalb der Volkswirtschaft fliessen drei grosse Geldströme. Die eine Geldmenge  $G_1$  mit ihrer spezifischen Umlaufgeschwindigkeit  $U_1$  dient für den Umsatz der Konsumgüter, während eine zweite Geldmenge  $G_2$  mit der Umlaufgeschwindigkeit  $U_2$  dem Umsatz der Produktionsmittel dient. Daneben besteht aber noch ein weiterer Kreislauf mit der Geldmenge  $G_3$  und der Umlaufgeschwindigkeit  $U_3$ , den man als Kreislauf des Staatsbedarfs bezeichnen kann. Die Voraussetzung dafür, dass von der Geldseite her keine Störungen in die Wirtschaft hineingetragen werden, ist, dass jeder dieser Kreisläufe in sich als geschlossen betrachtet werden kann. Nur wenn sich die aktive Geldmenge als das Produkt  $G \times U$  den jeweiligen Umsätzen anpasst, können die Preise relativ stabil sein und die Unternehmer in der Volkswirtschaft über eine Rechnungseinheit verfügen, die nicht selber in ihrem Werte schwankt. Nun sind die drei Geldkreisläufe voneinander nicht unabhängig. Dieselbe Geldeinheit, die nur eine Anweisung auf das Sozialprodukt darstellt, kann sowohl zum Kaufe von Konsumgütern als auch zum Kaufe von Produktionsmitteln oder zur Zahlung von Abgaben verwendet werden. Der Zusammenhang geht sogar noch weiter. Die Lohnzahlungen sind, vom Standpunkte der Unternehmer aus gesehen, Käufe von Produktionsmitteln und gehören in den Produktionskreislauf, vom Standpunkte der Arbeiter stellen sie Einkommen dar und bilden einen Bestandteil des Konsumkreislaufes. Die Steuerzahlungen sind Einkommensbestandteile, die vom Staate dem Konsumkreislauf entzogen werden und aus dem Kreislauf des

Staatshaushaltes im allgemeinen wieder in den Konsumkreislauf übergehen, aber auch, wenn der Staat Investitionen vernimmt, in den Produktionskreislauf einmünden können. Dass in diesem komplizierten System Störungen verkommen können, war schon den ersten Konjunkturtheoretikern klar. Die wesentliche Aufgabe der Konjunkturtheorie bestand seit jeher darin, zu erklären, warum historisch seit Bestehen des Kapitalismus diese Störungen periodisch immer wieder auftreten. Nachdem die Erklärung für diese Erscheinung einmal im Zinsfuss und in dem von den Zinsfussänderungen bewirkten Verschiebungen des Realkapitals gefunden, und andererseits festgestellt worden war, dass die Realkapitalverschiebungen ihrerseits auf das Geldvolumen zurückwirken, stellte sich die Frage, wie man sich diesen Erscheinungen gegenüber zu verhalten hätte. Die liberale Konjunkturtheorie, wie sie bis zur grossen Weltwirtschaftskrise herrschend war, vermochte nachzuweisen, dass jedem der Kreisläufe ein grosses Beharrungsvermögen innewohnt. Die Wirtschaft wird sich den Konjunkturschwankungen anpassen und jeder der Kreisläufe wird nach einer Usbergangszeit sein eigenes Gleichgewicht wieder finden. Von diesem Standpunkte aus waren die Krisen nichts anderes, als notwendige Reinigungserscheinungen der Volkswirtschaft. Die grosse Weltwirtschaftskrise stellte die Konjunkturpolitik vor ein neues Problem. Es zeigte sich, dass es Bedingungen in der Volkswirtschaft gibt, unter denen eine Erscheinung auftritt, die man seither als sekundäre Depression bezeichnet hat. In erster Annäherung kann gesagt werden, dass die Hochkonjunktur der Wirtschaft diejenige Phase ist, in der sich

der Produktionskreislauf auf Kosten des Konsumkreislaufes ausdehnt und dass umgekehrt in der Depression der Produktionskreislauf auf Kosten des Konsumkreislaufes schrumpft. Der normale Ausgleich erfolgt über die Umlaufgeschwindigkeit, die dafür sorgen wird, dass die Schwankungen der Geldmenge bis zu einem gewissen Grade kompensiert werden und sich das aktive Geldvolumen nicht so stark ändert, wie es dem Anstoss, der von der Produktion ausgeht, entsprechen würde. Die Konsumenten, die entmutigt sind durch die Verluste, die sie in der Krise erlitten haben, werden zunächst horten, um ihr Geld nicht zu verlieren und damit die Umlaufgeschwindigkeit vermindern. Dieses Horten widerspricht jedoch ihrem ökonomischen Interesse, weil gehortete Geldmengen sich nicht in Kapital verwandeln und daher auch keinen Ertrag abliefern können. Es muss daher der Zeitpunkt kommen, wo sich die Konsumenten auch mit so geringen Erträgen zufrieden geben, dass neue Produktionen begonnen werden und diese Produktionen werden auch auftreten, weil ein Bedarf nach Produktionsmitteln der Volkswirtschaft fortlaufend besteht. Es sollte daher der Moment kommen, wo einerseits die Investitionen so dringend werden und andererseits die Anlagefreudigkeit der Konsumenten soweit zugenommen hat, dass ihnen die vorgeschlagenen Anlagen wieder rentabel erscheinen und es auch wirklich sind. In diesem Zeitpunkt würde nach den Anschauungen der liberalen Konjunkturtheorie der Ausdehnungsprozess der Wirtschaft wieder beginnen, weil die Gelder aus dem Konsumkreislauf wieder in den Produktionskreislauf zurückströmen würden. In den Jahren nach 1931 hat dieser Mechanismus offensichtlich

versagt. Die Konsumenten erlitten als Produktionskräfte durch die Arbeiterentlassungen und die Arbeitszeitverkürzungen ständig so grosse Verluste, dass ihr Pessimismus als Arbeitnehmer jeden Ansatz des wieder entstehenden Optimismus als Anlagesuchende erstickte. Die Schrumpfung des Kreislaufes der Produktionsmittel war nicht mehr realwirtschaftlich, sondern rein psychologisch bedingt. Die Unternehmer, die gerne neue Produktionen begonnen hätten, wenn sie sicher gewesen wären, dass das Preisniveau stabil bleiben würde, wurden durch die sinkenden Preise veranlasst auszuwarten und riefen damit neue Preissenkungen hervor. Zur Bekämpfung dieser Erscheinung wurde selbst von liberalen Theoretikern die Staatshilfe angerufen. Es kann heute dahingestellt bleiben, ob die sekundäre Krise nicht eine Folge des Interventionismus war. Die Arbeitslosigkeit konnte doch nur entstehen, weil die Unternehmer nicht mehr die Löhne zahlen konnten, die ihre Arbeiter verlangten. Die Arbeiter hätten vielleicht eher in eine Senkung ihrer Nominallöhne eingewilligt, wobei ihre Reallöhne viel weniger gesunken, da die Konsumgüter auch billiger geworden waren, wenn sie nicht sicher gewesen wären, ihre Arbeitslosenunterstützung zu erhalten. Tatsächlich war es doch so, dass die Arbeitslosenunterstützung eingeführt wurde, um Menschen vor dem Verhungern zu bewahren. Da der nominelle Betrag der Arbeitslosenunterstützung gleich blieb, Preise und Löhne aber senken, wurde ein Punkt erreicht, wo sich die Arbeitslosenunterstützung als eine Hemmung erwies. Vor die Wahl gestellt, ob man lieber arbeiten oder feiern soll, wird man die Arbeitslosenunterstützung, die man

bekommt, wenn man nichts tut mit dem Lohn vergleichen, den man erhält, wenn man arbeitet. Die Differenz muss mindestens dem Arbeitsleid des Arbeiters entsprechen, wenn er überhaupt arbeiten soll. Selbstverständlich war dies nicht die einzige Erscheinung, in der sich die Starrheit des Spätkapitalismus ausdrückte. Gewerkschaften einerseits, die lieber eine Massenarbeitslosigkeit verantworten, statt den Monopolpreis der Löhne zu senken, und Kartelle andererseits, die hinter Schutzollmauern lieber zu Monopolpreisen nicht verkaufen, anstatt zur freien Wirtschaft zurückzukehren, haben sicherlich das ihrige dazu beigetragen. Tatsache war jedenfalls, dass man entdeckte, oder wieder zu entdecken glaubte, dass es noch einen dritten Kreislauf gab, der neben den beiden andern Kreisläufen bestand und der jedenfalls wirtschaftspolitisch leichter zu beeinflussen war, als die beiden übrigen Geldströme. Der Staat lebte vom Konsumkreislauf. Er konnte mit seinen Steuern machen, was er wollte und er konnte sie auch, wie damals gefordert und auch wirklich durchgeführt wurde, an den Produktionskreislauf weitergeben. Theoretisch erscheint dieses Bild zunächst unangreifbar. Wenn und solange der Staat seine Steuergelder produktiv anstatt konsumativ ausgibt, wird die Folge eine Verschiebung zwischen Konsumkreislauf und Produktionskreislauf zu Gunsten der Produktion sein. Der Schönheitsfehler in diesem Bilde ist nur die Frage, woher der Staat die Mittel für seine aktive Konjunkturpolitik nehmen soll. Die normale Steuerfinanzierung kam offenbar nicht in Frage. Mit Steuererhöhungen hätte man sowohl die Unternehmer abgeschreckt,

als auch die Konsumenten zu neuen Konsum-  
einschränkungen veranlasst. Es kann sein,  
und das ist die Frage, die heute noch offen  
ist, dass man mit Anleihen hätte finanzieren  
können. Der Staat kann natürlich, wie  
jeder andere Wirtschaftler Anleihen aufnehmen  
und dafür Zinsen zahlen. Wenn es dem  
Staat gelungen wäre, die Hortung damit zu  
unterbinden, hätte möglicherweise die Welt-  
wirtschaftskrise ein viel schnelleres Ende  
genommen. Allerdings hätte man sich dann  
schneller und energiegelicher zu diesem Mittel  
entschliessen müssen und es vielleicht 1930  
und nicht erst 1933, als es eindeutig zu  
spät war, anwenden müssen. Der Staat hätte  
so viel Geld in die Produktion hineinpumpen  
müssen, dass damit die Geldvernichtung  
bei den Banken mindestens kompensiert worden  
wäre. Es geht aber auch deshalb nicht an,  
die Banken als die Schuldigen hinzustellen.  
Es ist nur zu begreiflich, dass die  
Unternehmer, die endlich von ihren  
Lagern Verkäufe tätigen konnten, mit dem  
Erlös ihre Betriebskredite zurückzahlten,  
für die sie keine Verwendung mehr hatten,  
weil sie ihre Produktion einschränkten.  
Die Banken hätten diese Gelder gerne wieder  
ausgeliehen und damit die Giralgeldvernichtung  
vermieden, wenn sich kreditwürdige  
Unternehmer gefunden hätten, die die Darlehen  
in Anspruch genommen hätten. Keine Bank  
kann Gelder ausleihen, wenn sie keine  
Unternehmer findet, die bereit sind, um  
Kredite nachzusuchen. Der andere grosse  
Hindernisgrund war, dass man gleichzeitig mit  
der Konjunkturpolitik Währungsreform oder  
besser mehr oder minder verschleierte  
Inflation durchführte. Wie konnte das  
Vertrauen in eine Wirtschaft zurückkehren,

die seit 1921 fast jeden Tag von Hochnotschafften auf den Kapitalmarkt erreicht wurde. Eine Währungsabwertung kann eine sehr vernünftige Massnahme sein, wenn trotzdem das Vertrauen in die Regierung und in die Währung bestehen bleibt. Am klarsten zeigt dies wohl das englische Beispiel. Weil für die Engländer auch nach September 1931 der Wert des Pfundes derselbe geblieben war, war das Abgehen Englands vom Goldstandard ein voller Erfolg. Auch wenn z.B. Frankreich rechtzeitig abgewertet hätte, kann aber bezweifelt werden, ob die französische Devaluation nicht auch schon 1931 zu einer Katastrophe geführt hätte. Jedenfalls hätte man sich über die Ziele der Währungspolitik im klaren sein müssen. Die Devaluation war im Grunde genommen eine liberale Massnahme und unvereinbar mit dem Diktat von Devisenbestimmungen, Moratorien oder welche anderen schönen Namen man für die Massnahmen der Kommandowirtschaft erfand. Dabei waren es gerade jene Länder, die am dringendsten auf das Wiederauftauchen der Kapitalien angewiesen waren, die gleichzeitig durch einen verschleierten Staatsbankrott das Kapital abschreckten. Es ist sogar denkbar, dass man mit einer konsequenten Sozialisierungspolitik aus der Krise hätte herauskommen können. Mit den Massnahmen, die man ergriffen hat, ging es jedenfalls nicht. Der Arbeitsewang in einer gelenkten Wirtschaft ist eine moralisch höchst unerfreuliche Erscheinung, ökonomisch ist die Produktivität der Zwangsarbeit bekanntlich immer äusserst niedrig gewesen. Die Kapitalfehlleitungen, die sich noch bei jeder Planung ergeben haben, hätten sicherlich auch dafür gesorgt, dass der Lebensstandard in einer Planwirtschaft viel niedriger gewesen wäre als das, was sich die Arbeiter-

massen Zentral- und Westeuropas vorstellten. Vor die sozialistische Initiative gestellt, wie sie z.B. in Russland durchgeführt wurde, entweder arbeiten, was das Produktionsministerium befiehlt oder verhungern, und die kapitalistische Initiative von 1931: entweder arbeiten zu den Löhnen, die dem Arbeiter passen oder nichts tun und dafür Arbeitslosenunterstützung beziehen, von der kein Finanzminister mehr weiss, woher er die Mittel nehmen soll, kann einem unbefangenen Beobachter noch mancher planwirtschaftlicher Gedanke kommen. Tatsache war jedoch, dass, als man sich zum New-deal entschloss, der psychologische Moment verpasst war. Die Kaufkraftmengen, die 1933 und 1934 notwendig waren um den Kreislauf wieder aufzufüllen, waren nicht einmal in reichen Amerika, geschweige denn in irgend einem andern Lande der Welt mehr auf dem rechten Anleihswege aufzubringen. Der scheinbare Ausweg ist offensichtlich und auch in allen Ländern, die Konjunkturpolitik betrieben haben, beschritten worden. Was zunächst zu fehlen scheint, ist Geld in den Händen der Unternehmer und damit der Lohnempfänger. Wie gerufen trat daher auch die Theorie auf, der Staat könne ohne damit die Wirtschaft zu zerstören, dieses Geld einfach drucken. Dieses Geld sei gar keine Inflation, der Staat ersetze ja nur das Geld, welches bei den Banken vernichtet oder anderweitig gehortet wird. Selbst wenn diese Theorie richtig gewesen wäre und man nicht mehr Geld geschöpft hätte, wurde dabei zweierlei besehen. Die Bevölkerungskreise, die das neu gedruckte Geld erhielten, waren eindeutig nicht dieselben, die vorübergehend auf ihre Kaufkraft verzichtet haben.

Niemand konnte sicher sein, wann die vorübergehend sterilisierten Geldmengen der Privatwirtschaft wieder auftreten würden. Dass dann eine eindeutige Inflation eintreten würde, wenn der Staat nicht den Mut aufbrachte, ebenso wie er 1933 inflationierte, 1936 zu deflationieren, war klar. 1933 wurde das neue Programm auch ausdrücklich so verkündet, man würde im Aufschwung den umgekehrten Weg machen. Die Geschichte des Goldblocks spricht für sich selber. Es hat sich auf der ganzen Welt keine Regierung gefunden, die den Mut gehabt hätte, den zweiten Teil ihres Programms durchzuführen. Der zweite grosse Trugschluss beruhte auf der Vernachlässigung der realwirtschaftlichen Seite des Problems. Gestört war in erster Linie nicht das Verhältnis zwischen aktiver Geldmenge und Umsätzen der Volkswirtschaft, denn an sich können, in sehr weiten Grenzen wenigstens, alle Umsätze mit einer beliebigen Geldmenge bewältigt werden, weil sich die Umlaufgeschwindigkeit anpasst, sondern war das Verhältnis zwischen Produktionskreislauf und Konsumkreislauf. Solange hier nicht wieder gesunde Verhältnisse herrschten, musste sich jede neu geschaffene Geldmenge wieder in bisherigen Verhältnis auf die beiden Kreisläufe verteilen und damit dieselbe Depression hervorrufen, die man bekämpfen wollte. Es soll keineswegs verkannt werden, dass man mit den Ersatzmassnahmen, die man durchgeführt, Erfolge erzielt hat, Man hat, und nicht ohne positive Resultate mit qualitativer Kreditkontrolle, Arbeitsbeschaffung, Anbauschlacht, Meliorationen den Gleichgewichtssinn dem Geldzins angepasst oder anzupassen versucht, den man für richtig hielt. Diese interventionistische Lösung hat nicht einmal unbedingt schlecht gearbeitet. Systemgerechter und

wahrscheinlich von mehr Erfolg begleitet wäre der liberale Ausweg gewesen, wenn man dem Geldzins gestattet hätte, sich dem Gleichgewichtszins anzupassen. Das hätte allerdings bedeutet, dass der Staat für seine Anleihen einen höheren Zinsfuß hätte zahlen müssen und damit wäre vielleicht manchen Konjunkturpolitikern die Lust zum Experimentieren vergangen. Sind also die praktischen Resultate, die man mit der aktiven Konjunkturpolitik erreicht hat, alles andere als ermutigend, so bleibt noch zu prüfen, welche Stellung man theoretisch zur Schuldentilgung einzunehmen hat. Das Dilemma, in dem der Staat sich hier befindet, ist keine Frage nur unserer Tage. Derselbe Streit wurde bereits 1816 zwischen Maltus und Ricardo ausgetragen. Die Stellung des Staates auf lange Sicht kann zum Schuldenproblem wohl nicht besser dargestellt werden, als es Ricardo getan hat. Auf kurze Sicht vom konjunkturpolitischen Standpunkt aus hat ebenso sicher Maltus recht: wenn man in einer Krise, wie in der Krise von 1816, die Kapitalbildung fördert, so fördert man damit auch den Volkereichtum. In einer Zeit, wo schon in der Wirtschaft selber relativ zu viel gespart und zu wenig konsumiert wird, trägt also die Schuldentilgung als kapitalbildende Massnahme die Gefahr in sich, dass dadurch eine bestehende Krise unnötig verschärft würde, wenn sich seither der Akzent verschoben hat, so in der Hinsicht, dass es sich bei der Schuldentilgung nicht nur um das Krisenproblem handelt, wie seinerzeit, sondern um das Aufschwungproblem. Keine Macht der Welt wird heute in der Lage sein, die Staaten daran zu verhindern, in der

Krise Schulden zu machen, während aber noch bis zu den Zeiten A. Wagners kein einziger Finanztheoretiker oder Volkswirtschaftler gewagt hätte, zu erklären, dass man in einem Aufschwunge nicht Budgetüberschüsse erzielen sollte und dass man diese Budgetüberschüsse selbstverständlich dazu verwenden müsste, um Schulden zu tilgen, kommen einem die wenigen altmodischen Theoretiker, die es heute noch wagen, wie z.B. Prof. Bachmann, diese Ansicht zu vertreten, als Rufer in der Wüste vor. Die Diskussionen in den Tageszeitungen zeigen auch deutlich, dass man selbst mit der vorsichtigsten Formulierung dieser Theorie heute nicht einmal mehr bei den liberalen Kreisen durchdringt.

#### 5. Fiskalische Wirkungen der Schuldentilgung.

Vom Standpunkte des Staatshaushaltes aus gesehen bedeutet eine Schuldentilgung, dass die Steuerkraft der Staatsbürger einmal stark angespannt wird und dann der zukünftige Staatshaushalt ohne die Last der Schuldentilgung ins Gleichgewicht gebracht werden soll. Für die Schweiz bedeutet dies, würde einmal eine Schuldentilgung vorgenommen werden, dass ungefähr ein Drittel des Staatsbedarfs aus dem Budget verschwinden würde. An sich könnte man der Ansicht sein, dass eine solche Massnahme begrüssenswert wäre. Dieser Annahme entgegen steht jedoch das Gesetz vom wachsenden Staatsbedarf. Die herkömmliche Begründung dieser von A. Wagner 84) begründeten These besagt, dass im Laufe der historischen Entwicklung die Summe der Kollektivbedürfnisse schneller zunehmen wird, als die mit dem wachsen-

84) siehe auch a.O. S. 253 f.

den Kulturstand zunehmenden individuellen Bedürfnisse. Daneben könnte man ein Gesetz der wachsenden Steuerbelastung aber auch andere definieren. Wenigstens die geschichtliche Wahrscheinlichkeit spricht dafür, dass Steuern im allgemeinen nicht ermässigt, sondern erhöht werden. Für jede historische Periode gibt es ein Ausmass an Steuerbelastung, das als tragbar und als üblich empfunden wird. Im grossen und ganzen kann man vom Standpunkte der Steuerpolitik aus zwei Klassen von Ländern unterscheiden. Die eine dieser Gruppen, und die umfasst im wesentlichen die kontinentalen Länder, nehmen einen gewissen festen Prozentsatz an, den das einzelne Wirtschaftssubjekt an den Staat abliefern muss. Dieser im allgemeinen auf dem Wege der direkten Steuern erhobene Prozentsatz hat sich im Laufe der Jahre ständig erhöht. Demgegenüber stehen die Länder des angloamerikanischen Steuersystems, die im allgemeinen die unmittelbar fühlbaren Steuern so niedrig wie möglich halten, andererseits aber nicht davor zurückschrecken, die direkte Besteuerung in Zeiten wachsenden Staatsbedarfes radikal zu erhöhen. Während also die Erhöhung der Einkommenssteuer für Kontinentaleuropa eine definitive Massnahme darstellt, ist eine Erhöhung der Incoms-Tax in England oder Amerika immer nur eine temporäre Massnahme, von der man annimmt, dass sie, wenn der jeweilige Finanzbedarf gedeckt, oder konkret gesprochen, der Krieg verüber ist, wieder rückgängig gemacht werden wird. Aus diesen Gründen erklärt sich auch, dass gegenwärtig besonders in Amerika, der Steuerfuss ermässigt wird. Immerhin ist zwischen England und Amerika noch ein wesentlicher Unterschied festzu-

stellen. Für England ist trotz seiner sozialistischen Regierung noch die Idee vorherrschend, dass die Staatsschuld eine wirkliche Schuld darstellt, die von dem Schuldner Staat einmal abgetragen werden muss. Für den englischen Sparsarr stellt auch heute noch eine Staatsanleihe eine Kapitalanlage dar, die er im Vergleich zu andern Kapitalanlagen annehmen oder ablehnen kann. Für Amerika andererseits scheint sich der Gedanke durchgesetzt zu haben, dass eine Weiterentwicklung der Volkswirtschaft nur möglich ist, wenn gleichzeitig die Staatsverschuldung steigt. Das englische Reich um die Jahrhundertwende war ein Schulbeispiel dafür, dass sich die absolut höchste Staatsverschuldung auf den Kopf der Bevölkerung gerechnet sehr wohl mit einem hohen Lebensstandard vereinbaren lässt. Allerdings haben sich seit den Zeiten, als Bastable 85) diese Theorie verkündete die Maßstäbe geändert und es kann vielleicht bezweifelt werden, ob auch heute noch die Meinung vertreten werden würde, dass eine unbegrenzte Staatsverschuldung mit dem Wachsen des Volkswohlstandes vereinbar sei. Soviel scheint jedenfalls festzustehen, dass eine dauernde Tilgung der Staatsschuld kaum mehr aktuell ist. Länder, die heute ihre Schulden tilgen, und es sind dies bezeichnenderweise die liberalen Kleinstaaten Westeuropas, tun dies im Hinblick auf ihre zukünftigen Staatsausgaben. Selbst England, das heute vielleicht konservativste Land, tilgt seine Schulden nicht, weil der staatliche Sektor der Wirtschaft ver-

85) public finance, London 1892.

mindert werden soll, sondern weil man Bewegungsfreiheit für die in Aussicht genommenen weiteren Staatsausgaben gewinnen will. Für die konkreten Verhältnisse der Schweiz kann daraus vielleicht die Folgerung gezogen werden, dass eine Schuldentilgung die Ausgabefreudigkeit des Parlamentes nur erhöhen würde. Es ist gegenwärtig kaum eine Tendenz festzustellen, die Steuerbelastung wesentlich zu vermindern. Der gegenwärtige Anteil der Staatsbelastung am Volkseinkommen scheint noch als normal empfunden zu werden. Vielleicht besteht sogar eine Tendenz, den Kreis der Staatsaufgaben zu erweitern. Sollte dies der Fall sein, so würde eine Verringerung des Schuldendienstes nur bedeuten, dass weitere Aufgaben vom Staate in Anspruch genommen werden würden. Wie weit die echten Kollektivbedürfnisse heute bereits vom Staate befriedigt werden, ist natürlich eine Frage der subjektiven politischen Ueberzeugung. Objektiv kann heute nur festgestellt werden, dass man auf der einen Seite Einsparungsmassnahmen fordert und das chronische Budgetdefizit immerhin noch unangenehm empfindet, sich andererseits aber keineswegs scheut, vermehrte Staatsausgaben bedingungslos anzunehmen. Es mag natürlich sein, dass den sozialen Hilfswerken der Vorrang gebührt und letzten Endes ist es das Volk selber, das darüber entscheidet, in welcher Form das Sozialprodukt ausgegeben werden soll. Von rein theoretischen Standpunkt aus kann die Frage erst in dem Momente beurteilt werden, wo es sich darum handelt, ob der bisherige Stand des Sozialproduktes aufrecht erhalten werden kann

oder nicht. Nun scheint es zweifellos zu sein, dass die Arbeitswilligkeit davon abhängt, welche Sicherheiten geboten sind, falls das gesellschaftlich durchschnittliche Maas an Arbeit nicht geleistet wird. Es könnte der Fall eintreten, wie er sich in den Jahren der Weltwirtschaftskrisen in Mitteleuropa abgepielt hat, dass die sozialen Unterstützungen im allgemeinen und die Leistungen für die Arbeitslosenfürsorge im besonderen höher waren, als die Löhne, die in Anbetracht der Produktivität der Volkswirtschaft gezahlt werden konnten. Es könnte auch sein, dass sich jener Fall wiederholt, der in Deutschland die Reichsfinanzreform erzwungen hat. Die Progression der Einkommensteuer ist nicht nur ein fiskalisches, sondern auch ein Postulat der Gerechtigkeit. Es könnte aber der Moment erreicht werden, wo vermehrte Produktivität dazu führt, dass die Unternehmer weniger beziehen, als wenn sie in der niedrigeren Einkommensklasse weniger leisten. Wenn auch vielleicht die psychologische Grenze der Steuerbelastung in der Schweiz noch nicht erreicht ist, muss doch immerhin damit gerechnet werden, dass der Wille der Unternehmer, neue Produktionen zu beginnen, nicht dadurch gestärkt wird, dass er damit rechnen muss, die Früchte seiner Arbeit für fiskalische Massnahmen zur Verfügung zu stellen, die er als Staatsbürger nicht gebilligt hatte. Das fiskalische Problem, welches hier vorliegt, hat bereits in früheren Jahrhunderten die Finanztheoretiker beschäftigt. Die Gesellschaftskrisis der Gegenwart ist heute ein so populäres Schlagwort geworden, dass man sich fast scheut, den Ausdruck zu erwähnen. Eine der Wurzeln des Konfliktes liegt aber sicherlich darin,

dass viele Menschen heute wohl bereit sind,  
an die Hilfe ihrer Mitbürger zu appellieren,  
nicht aber selber die Konsequenzen zu zie-  
hen, wenn es sich darum handelt, Opfer für  
die allgemeine Wohlfahrt zu bringen.

## Literaturverzeichnis

\*\*\*\*\*

- Ammon: Objekte und Grundbegriffe der theoretischen Nationalökonomie, Leipzig und Wien 1927
- " : Volkswohlfahrtslehre, Jena 1926
- " : Das Lohnproblem, Bern 1945
- " : Der Streit um die Quantitätstheorie und die Möglichkeit inflatorischer Preissteigerung, Zeitschrift für Schweiz.Stat.& VW.
- " : Probleme der Kriegsfinanzierung, Bern 1942
- Aftalion: Monnaie, prix et change, Paris 1927
- Andreadès: Geschichte der Bank von England
- Action pour la réforme du fisco fédérale: Des finances saines des cantons libre, Lausanne 1945
- Bastable C.F.: Public finance, London 1892
- Bernoulli D.: Versuch einer neuen Theorie der Wertbestimmung von Glückfällen, Leipzig 1896
- Berckum Joh. Jos.: Das Staatsschuldenproblem im Lichte der klassischen Nationalökonomie, Leipzig 1911
- Blumenstein: Die Bundesgesetzgebung auf dem Gebiete des Steuerrechts; Z.f.Schweiz.Abgabewesen 1921
- Bosshard A.: Steuer oder Inflation; Betrachtungen über die Voraussetzungen und Möglichkeiten einer wirksamen Bekämpfung der Geldentwertung in der Schweiz; St.Gallen 1942
- Böhm-Bawerk: Kapital und Kapitalzins, Innsbruck 1921
- " : Gesammelte Schriften, Herausgegeben von Franz X. Weiss: "Zur Wertlehre" (3.Hauptabschnitt)
- Böhler: Die Schweizerische Preissituation und das Problem der Preisstabilisierung (Gutachten z.Hd. des Schweiz. Städteverbandes 1942).
- " : Die Ueberkonjunktur, Zürich 1947
- Brentano L.: Eine Geschichte der wirtschaftlichen Entwicklung Englands, Jena 1927/29
- Burkhauser K.: Grenzen des Staatskredites, Berlin 1937
- Cassel G.: Der Zusammenbruch der Goldwährung, Stuttgart 1937
- " : Theoretische Sozialökonomie,
- Colm: Die Theorie der Staatsausgaben.
- " : Volkseinkommen und Volksvermögen, Schriften des Vereins für Sozialpolitik 175
- Dalton H.: Principles of public finance, London 1946
- Déonna R.: Où en est la réforme des finances fédérales ? (In: Refue économique et sociale, Lausanne, April 1948, No.2)
- Diehl: Theoretische Nationalökonomie, Jena 1922
- " : Die einmalige Vermögensabgabe, Verhandlungen des Vereins für Sozialpolitik, 1916/17

- Donner O.: Die Grenzen der Staatsverschuldung, W.w.Archiv  
Band 53, II.Halbband
- Eheberg K.Th.von: Finanzwissenschaft, Leipzig/Erlangen 1926
- Englis K.: Die öffentlichen Ausgaben, Hdb.d.F.W. I, 1926
- Eicken : Grundlagen der Nationalökonomie, Jena 1939
- " : Kapitaltheoretische Untersuchungen, Jena 1937
- Fisher J.: Theory of interest, New York 1930
- Foldes : Finanzwissenschaft, Hamburg 1931
- Foster W.T.& Catchings W.: The road to plenty, Boston/New York  
1928
- " " : Progress and plenty, away out of  
the dilemma of thrift
- Gerloff W.: Finanzsystem Deutschlands, Tübingen 1929
- " : Steuerwirtschaftslehre, Hdb.d.FW., Tübingen 1929
- " : Die öffentliche Finanzwirtschaft, Frankfurt a.M.1942
- Grossmann E.: Geldtheorie und Wirtschaftspolitik,  
Ztschr.f.Schw.Stat.& VW.
- " : Finanzprobleme der Nachkriegszeit,  
Ztschr.f.Schw.Stat.& VW, 1941, Heft 3.
- " : Die Neuordnung der Bundesfinanzen, Eingabe an  
den Bundesrat v. 26.9.1945
- " : Beiträge zur Frage der Bundesfinanzreform, Bern 1937
- Gsell S. : Die natürliche Wirtschaftsordnung durch Freihandel  
und Freigeld, Arnstadt i.Thür. 1919
- Haberler : Prospérité et dépression, Genf 1941
- " : Der internationale Handel, Berlin 1933
- Hahn : Kredit, Hdb.d.St.W.
- Hayek F.A.: Vollbeschäftigung, Vortrag, Zürich 1945, N.Z.Z.
- " : The pure theory of capital, London 1941
- " : Preiserwartungen, Monstäre Störungen und  
Fehlinvestitionen (in Revue des sciences écono-  
mique, Liège, Okt.1935)
- " : The road to serfdom, London 1944
- " : Geldtheorie und Konjunkturtheorie, Leipzig 1929
- Hicks : Value and capital, Oxford 1939
- Higy : Probleme der Bundesfinanzreform, in: "Die Schweiz"  
1936
- Jéze G. : Cours de science des finances et de législation  
financière française, Paris 1922
- Jöhr W.A. : Die theoretischen Grundlagen der Wirtschaftspolitik,  
St.Gallen 1942
- " : Kreislaufgerechte Kriegsfinanzierung,  
Ztschr.f.Schw.Stat.& VW, 1943
- " : Die Inflation und Rationierung, St.Gallen 1942
- " : Nachkriegsdeflation, St.Gallen 1945

- Kauteky K. : Karl Marx' ökonomische Lehren, Stuttgart 1920
- Kejnes J.M.: Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Geldes und des Zinsee, Berlin/München 1936
- Kull : Bemerkungen zur Bundesfinanzreform (Eingabe Okt.1946)
- Köppe H. : Leitfaden zum Studium der Finanzwissenschaft, Jena 192
- Landmann : Geschichte des öffentlichen Kredite, Hdb.d.VW.
- Laufenburger H.: Précis d'économie et de législation; Tome II: Dette publique et richesse privée, Paris 1945
- List Fr. : Das nationale System der politischen Oekonomie, Ed. Salin 1925
- Fr.List-Gesellschaft: Kapitalbildung und Steuern, Leipzig 1929
- Lotz : Anleihen, Hdwb. d.St.W.
- " : Finanzwissenschaft, Tübingen 1917
- Maohlap Fr.: Führer durch die Krisenpolitik, Wien 1934
- Malthus R. : Principles of political economy, Neudruck London 1936
- Marbach F. : Vollbeschäftigung, Bern 1943
- Macmillan report: Report of the comittee on finance and industry, London 1931
- Menger : Ueber die Methode der Sozialwissenschaften, Wien 1871
- Merz A. : Die Bedeutung der öffentlichen Verschuldung, Diss.194
- " : Die kurzfristige Verschuldung des Bundes im ersten Weltkrieg
- Mieses L.v.: Nationalökonomie, Theorie des Handelns und Wirtschaftens, Genf 1940
- " : Grundprobleme der Nationalökonomie, Jena 1933
- " : Nation, Staat, Wirtschaft, Wien/Leipzig 1919
- " : Die Gemeinwirtschaft, Jena 1932
- " : Kritik des Interventionismus, Jena 1929
- Mill J.S. : Principles of political economy, New York 1899, Bd.II
- Neumark Fr.: Ausgleichsprobleme der öffentlichen Finanzwissenschaft, Ztschr.f.Schw.Stat.& VW. 1937
- Morgenstern: Die drei Wurzeln der Wertlehre, Schriften des Vereins für Sozialpolitik
- Nogaro B. : Problèmes contemporaines de finance public, Paris 1940
- " : Cours d'économie politique, Paris 1943
- Nöll v.d.Nahmer: Der volkswirtschaftliche Kreditfonds, Berlin 1994
- Nurkee : Kapitalbildung und Konjunkturverlauf, Wien 1939
- Obet : Geld-, Bank- und Börsenwesen
- Nöll v.d.Nahmer: Die Deckung des öffentlichen Bedarfes durch nichtinflationische Papiergeldausgabe, Finanzarchiv neue Folge II

- Onken A. : Geschichte der Nationalökonomie, Leipzig 1902
- Pareto W. : Cours d'économie politique, Lausanne 1898
- " : L'application de la mathématique à l'économie politique, Encyclopédie des sciences mathématiques Bd. II
- Pesch H. : Lehrbuch der Nationalökonomie, Freiburg i.B. 1922
- Pigou A.C. : The theory of unemployment, London Macmillan 1933
- Popitz J. : Einkommenssteuer, Hdw.d.FW.
- Preiswerk S. : Geschichtlicher Ueberblick über die Theorien der Staatsverschuldung, Diss. Basel 1942
- Ricardo D. : The principles of political economy and taxation, London 1926
- Ritschel : Theorie der Staatswirtschaft und Besteuerung, Bonn und Leipzig 1925
- Robinson J. : Introduction to the theory of employment, London 1937
- Röpke W. : Finanzwissenschaft, Handelshochschule Berlin 1929
- " : Staatsinterventionismus, Hdw.d.StW., Jena 1921  
Ergänzungsband
- " : Internationale Ordnung, Zürich 1945
- " : Theorie der Kapitalbildung, Tübingen 1931
- " : Kriege und Konjunktur, Leipzig 1932
- " : Gesellschaftskrise der Gegenwart, Zürich 1942
- " : Die Lehre von der Wirtschaft, Zürich 1943
- Schäfer : Gedanken zur Bundesfinanzreform, NZZ. 9.7.1947
- Schanz : Einkommen, Hdw.d.StW.
- Rosenstein Rodan : Grenznutzen, Hdw.d.StW.
- Schäffle : Das gesellschaftliche System der menschlichen Wirtschaft, Tübingen 1867
- " : Zur Theorie der Deckung des Staatsbedarfes, Aufsätze in Tübinger Zeitschrift
- " : Steuerpolitik, Tübingen 1880
- Schmoller : Allgemeine Volkswirtschaftslehre, Leipzig 1919
- Schumpeter J. : Die goldene Bremse an der Kreditmaschine, aus Theorie der wirtschaftl. Entwicklung Bd. I, Kölner Vorträge
- " : Business cycles, New York 1939
- " : Capitalisme, socialisme and democracy, London 1944
- Schneider S. : Der Staatshaushalt und das Finanzsystem der Schweiz, Hdb.d.F.W. III
- Seligman : Essays intaxation, New York 1921
- Smith Ad. : Wealth of nations, Ed. oannon 1938
- Staat, Steuer und Wirtschaft; 7 Vorträge aus dem 10. Revisorenkurs, Zürich 1947

- Stein L. v. : Sozialismus und soziale Bewegung, Wien 1887  
" : Lehrbuch der Finanzwissenschaft, Leipzig 1871  
Striegel R. : Die Wirtschaft unter dem Einfluss einer  
Kreditexpansion, Schr.d.Vereins f.Soz.Pol.175  
" : Einführungen in die Grundlagen der National-  
ökonomie, Wien 1937  
" : Die ökonomischen Kategorien und die Daten der  
Wirtschaft, Jena 1923  
" : Kapital und Produktion, Wien 1934  
Sieveking : Wirtschaftsgeschichte II, Leipzig/Berlin 1921  
Ter Halle : Finanzwissenschaft, Leipzig 1929  
Took and Newmarsh: Die Geschichte der Preise  
Truchy H. : Précis d'économie politique I.  
Unternehmung und Steuern, 8 Vorträge aus dem 13.Revisorenkurs  
Zürich 1947  
Ueberbeschäftigung und Frankenparität; M.Iklé: Aussenwirt-  
schaftliche Aspekte der konjunkturellen Ueber-  
beschäftigung, St.Gallen 1947  
De Witi de Marco: Grundlehren der Finanzwissenschaft,  
Tübingen 1932  
Wagner A. : Finanzwissenschaft, Lehr- und Handbuch der  
politischen Oekonomie I, Leipzig 1883  
Wicksell K. : Vorlesungen über Nationalökonomie, II.Band:  
Geld und Kredit, Jena 1922

- Botschaft des Bundesrates an die Bundesversammlung über die  
verfassungsmässige Neuordnung des Finanzhaushaltes  
des Bundes, Januar 1948 (abgekürzt: die Botschaft).  
Bericht des Bundesrates an die Kommission des Ständerates  
für die Botschaft vom 22.Januar 1948 über die Ver-  
fassungsmässige Neuordnung des Finanzhaushaltes des  
Bundes (abgekürzt: Ergänzungsbericht)  
Die Vernehmlassungen der Kantonsregierungen, der politischen  
Parteien und der Spitzenverbände der Wirtschaft usw.  
zum Bericht der Eidgen.Expertenkommission für die  
Bundesfinanzreform vom 14.Mai 1947  
Bericht des Bundesrates an die Bundesversammlung betreffend  
die gemäss Bundesbeschluss vom 14.Oktober 1933 er-  
lassenen wirtschaftlichen Massnahmen gegenüber dem  
Ausland.  
Finanzen und Steuern von Bund, Kantonen und Städten 1945/46  
bearbeitet von der Eidgen.Steuerverwaltung, Bern 1947  
Finanzjahrbuch 1946  
Jahresbericht der Schweizerischen Nationalbank 1946  
Diverse Zeitschriften und Zeitungen.