

Zeitschrift: Wissen und Leben
Herausgeber: Neue Helvetische Gesellschaft
Band: 24 (1921-1922)

Artikel: Betrachtungen über das Valutaelend
Autor: Fernau, Hermann
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-748973>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

Download PDF: 15.01.2026

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>

BETRACHTUNGEN ÜBER DAS VALUTAELEND

Mit seinen 60 Millionen Einwohnern, seinen hochentwickelten Produktionskräften und seinen Verpflichtungen aus dem Versailler Vertrag steht Deutschland zweifellos im Mittelpunkt des Friedens- und Wiederaufbauproblems. Wenn es nicht gelingt, die gegenwärtig arg verwirrten politischen, finanziellen und volkswirtschaftlichen Verhältnisse Deutschlands zu klären und in die Bahnen einer gesunden Aufwärtsentwicklung zu lenken, dann waren alle aus dem Weltkrieg geborenen Hoffnungen auf Frieden, Freiheit und Demokratie trügerisch. Denn ein dauernd verarmtes, produktionsschwaches und bevormundetes Deutschland würde nicht nur jede Wiederherstellung normaler Völkerbeziehungen unmöglich machen, sondern auch eine politische und soziale Gefahr für die gesamte europäische Zivilisation werden.

Dass wir vorläufig leider noch mit Riesenschritten auf diese Gefahr zusteuern, beweist ein kurzer Blick auf das deutsche Finanz- und Währungselend. Mit Recht hat man die deutsche „Valuta“ (das heißt die ausländische Bewertung der deutschen Zahlungsmittel) das Thermometer der europäischen Gesundheit genannt. In dem Masse nämlich, wie die Entwertung der Mark fortschreitet, machen sich allenthalben Stockungen, Krisen und Konflikte aller Art im europäischen Wirtschaftsleben bemerkbar.

Es ist allgemein bekannt, dass der heutige niedrige Kurswert der deutschen Mark die *deutsche Ausfuhr* tätigkeit zum Schaden der Nachbarländer in unerhörter Weise begünstigt. Denn die durch den niedrigen Markwert bedingten geringen Herstellungskosten setzen den deutschen Fabrikanten in die Lage, jede ausländische Konkurrenz zu unterbieten und dabei doch noch erhebliche Gewinne zu erzielen. Daraus ist für die Industrien der valutastarken Länder eine gefährliche Konkurrenz (*Valuta-dumping*) entstanden, die, wenn sie noch Jahre lang andauern sollte, zu einer schweren Schädigung, wenn nicht zum teilweisen Ruin jener Industrien führen müsste. — Schon heute zeigen sich die Wirkungen dieser deutschen Valutakonkurrenz in den neutralen und den Siegerländern in der Form überhandnehmender Arbeitslosigkeit. Dies ist auch der Hauptgrund,

weshalb Länder, die wie England und Nordamerika, wesentlich auf Export und internationalen Handel angewiesen sind, besonders lebhaft auf internationale Finanzmaßnahmen drängen, die geeignet wären, Deutschlands Valuta zu heben, das heißt, die deutsche Konkurrenz auf das normale Maß der Vorkriegszeit zurückzuführen. Da aber solche Finanzmaßnahmen eine teilweise Revision des Versailler Vertrages zur Voraussetzung haben und Frankreich noch immer von Leuten regiert wird, die unentwegt die integrale Durchführung dieses Vertrags fordern, so sind diese englisch-amerikanischen Bemühungen bislang am Widerstand Frankreichs gescheitert.

Zahlreiche und namentlich ausländische Beurteiler erblicken in der durch die Geldentwertung entstandenen deutschen Exporttätigkeit einen Vorteil und eine Bereicherung Deutschlands. Mit Unrecht. Denn in Wahrheit stehen wir hier vor einer *Scheinkonjunktur*, durch die Deutschlands Einkommen und Nationalvermögen nicht nur nicht erhöht, sondern leider verringert wird. Zunächst deshalb, weil in der Berechnung der deutschen Exportpreise der *Arbeitslohn* die Hauptrolle spielt. Der Lohn eines deutschen Arbeiters ist, am Dollarwert gemessen, immer um mindestens zwei Dritteln niedriger als der seiner ausländischen Klassengenossen. Es ist begreiflich, dass alle deutschen Exportindustriellen ein eminentes Interesse an der Beibehaltung dieses Verhältnisses, das heißt also an der Niedrighaltung und weiteren Entwertung der deutschen Valuta haben. Wirkt schon dieses Interesse der deutschen Exporteure nach innen hin verarmend auf die Staatsfinanzen und nach außen hin kursdrückend, dann noch mehr ihre Verkaufspolitik. Sie verkaufen ihre Waren zumeist in ausländischer Währung und lassen den Erlös in ausländischen Bankdepots liegen. Die deutsche Exportproduktion wird also dem Arbeiter mit Papiermark, dem Exporteur dagegen mit Goldmark bezahlt. Und da der grösste Teil dieser Goldmark im Ausland (also nicht im Interesse der deutschen Volkswirtschaft) angelegt wird, so wirkt diese Abwanderung der Exportgewinne immer aufs neue entwertend auf die Papiermark des Arbeiters zurück.

Je mehr also der deutsche Export unter diesen Umständen zunimmt, umso mächtiger werden die Kräfte, die an einer weiteren Markverschlechterung interessiert sind, umso mehr deutsches Ka-

pital verwandelt sich in ausländische Devisen und umso schneller verarmt mit dem Arbeiter- auch der Staatshaushalt.

Die einzigen *Nutznießer* dieser trostlosen Konstellation sind die deutschen Exportindustriellen und sonstigen Exportinteressenten. Ihre Geschäftstätigkeit erlaubt ihnen, sich am deutschen Finanzelend zu bereichern und dem deutschen Reich just jenen Zuwachs an Einnahmen und Nationalvermögen zu entziehen, der als Voraussetzung einer teilweisen Erfüllung der Versailler Reparationszahlungen gedacht war.

Hand in Hand mit der wachsenden Geldentwertung und Exporttätigkeit geht naturgemäß die *Abnahme der deutschen Importfähigkeit*, sowie die immer wachsende Teuerung im Landesinnern und die Sucht, alles entbehrliche Kapital in solchen Waren, Aktien, Devisen und „Sach“werten anzulegen, die von der wachsenden Marktentwertung nicht betroffen werden. Deutschland kann heute nur noch die unentbehrlichsten Rohmaterialien und Lebensmittel im Ausland kaufen. Gewisse Genuss- und Luxuswaren (beispielsweise auch Schweizer Schokoladen) werden heute in Deutschland nur noch in beschränktem Masse konsumiert. Es ist unter diesen Umständen begreiflich, dass England mit allen Mitteln bestrebt ist, durch Stabilisierung und Besserung der deutschen Valuta die deutsche Kauf- und Konsumfähigkeit zu heben; sein ehemals blühender Handel mit Kolonialwaren ist in Gefahr, ruiniert zu werden, wenn es nicht gelingt, Deutschland und die übrigen valutaschwachen Länder wieder kauf- und konsumfähig zu machen.

Die aus der Geldentwertung entstehende *allgemeine Teuerung* gestaltet die Existenz der deutschen Lohnempfänger immer unerträglicher. Es ist ein dauerndes Missverhältnis zwischen Arbeitslöhnen und Lebensmittelpreisen entstanden, gegen das die Arbeiterklasse vergeblich mit Streiks usw. zu reagieren sucht. Vergeblich, weil jede Lohnerhöhung natürlich die Produktions- und damit auch die allgemeinen Lebenskosten erhöht, was zur Folge hat, dass sofort neue Lohnforderungen gestellt werden müssen, sobald die eben bewilligten ihre Rückwirkung auf den Markt auszuüben beginnen. — So ist Deutschland heute der Schauplatz unaufhörlicher und immer schärfer werdender sozialer Konflikte geworden. Der kürzlich stattgefundene Eisenbahnerstreik zeigt, dass sich diese Konflikte manchmal zu nationalen Katastrophen auswachsen und

zuletzt leider immer mit einer abermaligen Verschlechterung der Lage der arbeitenden Klassen enden, was wiederum nicht nur die Wertlosigkeit der Mark, sondern leider auch die revolutionäre Stimmung der Arbeiterklasse immer aufs neue steigert. Eine trostlose Kette sich ergänzender und selbst erzeugender Elendsursachen, deren Wirkungen zu einer revolutionären Lawine anzuschwellen drohen.

* * *

Zusammenfassend darf man sagen, dass die deutsche Geldentwertung erbitternd, vergiftend und lähmend auf die internationaen Völker- und Handelsbeziehungen einwirkt. Sie beutet den deutschen Arbeiter aus und entzieht dem ausländischen das Brot; sie verhindert jede durchgreifende Sanierung der deutschen Reichsfinanzen, macht die Herstellung des wirtschaftlichen Gleichgewichts unter den Nationen unmöglich, schaltet eines der kaufkräftigsten, zahlungsfähigsten Länder als Käufer und Verbraucher aus, macht Deutschland die Zahlung der versprochenen Wiedergutmachungen immer unmöglich, treibt die deutsche Arbeiter- und Beamtenschaft zu nutzlos-revolutionären Verzweiflungsakten und belebt, nebenbei bemerkt, in den Siegerländern immer wieder die Fabel von der deutschen Böswilligkeit. Sie ist also recht eigentlich die gefährlichste Folgeerscheinung des Krieges; denn ihre wirtschaftlichen, sozialen und politischen Auswirkungen zertrümmern, wie gesagt, alle Hoffnungen auf ein friedliches und normal lebendes Europa.

* * *

Wie entstand diese Geldentwertung und wie kann sie beseitigt werden?

Sie war erstens eine naturgemäße Folge des Krieges. Sie wurde aber erst durch die Reparationsbedingungen des Versailler Vertrages zu ihrer heutigen Gemeingefährlichkeit gesteigert. Nicht dass etwa die Sieger ein direktes Interesse an der Entwertung der deutschen Mark gehabt hätten. Aber sie waren bei der Formulierung der Reparationsbedingungen leider nicht vorausschauend genug, um dieser bedauerlichen Entwicklung vorzubeugen. Sie hatten folgende, an sich einfache, aber unter den gegebenen Verhältnissen ganz falsche Berechnung angestellt: Deutschlands jährliches Nationaleinkommen betrug vor dem Kriege (nach Helfferichs Schätzung)

40 Milliarden Mark. Da Deutschlands Industrie im Kriege intakt geblieben ist und ihre normale Vorkriegstätigkeit daher sofort wieder aufnehmen kann, so ist es nicht unbillig, wenn wir etwa ein Zehntel dieses Nationaleinkommens, das heißt jährlich vier bis fünf Milliarden Mark von Deutschland für Wiedergutmachungen fordern. In unbegreiflicher Verkennung der menschlichen Natur hatten die Männer von Versailles wahrscheinlich geglaubt, ganz Deutschland werde jetzt mit Kind und Kegel an die Arbeit gehen, um unter Hintansetzung aller nationalen und privatkapitalistischen Interessen nur noch die Wiedergutmachungen aufzubringen. Sie hätten wissen müssen, dass Deutschlands Arbeitskraft und Reichtum durch den Krieg um mindestens die Hälfte geschwächt war, dass Deutschland mit dem Krieg auch seine Kolonien, seine Schiffe und Seekabel, sowie gewisse, wichtige Produktionszentren verloren hatte. Von einem durch vier Jahre Krieg zermürbten und verarmten Volke konnte man nur *dann* einen Enthusiasmus für die Wiedergutmachungen erwarten, wenn man ihm in anderer Beziehung Beweise für *Gerechtigkeit* und Versöhnlichkeit gab. Jedermann weiß, dass der Versailler Vertrag statt solcher Beweise arge Ungerechtigkeiten für die Besiegten enthält (erwähnt sei nur der Kolonienraub). Was insbesondere die Haltung der deutschen Kapitalistenklasse in Sachen der Wiedergutmachungen angeht, so braucht man nicht Marx gelesen zu haben, um zu wissen, dass das Kapital immer und überall nur für die eigene Tasche sorgt und dass ihm die Vaterlandsliebe, die es den Arbeitern predigt, nur Vorwand zum Geldverdienen ist. Im vorliegenden Falle merkten die deutschen Kapitalisten sehr bald, dass die durch die Reparationsbedingungen verursachte Geldentwertung zwar ein nationales Unglück, aber eben deswegen auch eine ausgezeichnete Gelegenheit zur *eigenen* Bereicherung war. Sie haben diese Gelegenheit in den letzten drei Jahren rücksichtslos ausgenutzt. Wer zählt die Milliarden deutscher Goldmark, die heute in sicheren ausländischen Bankdepots liegen? Wer ist schuld, wenn im Laufe der letzten drei Jahre das Reich bis zum Bankrott verarmt ist, während Leute wie Thyssen und Stinnes fortgesetzt Millionen in ausländischen Unternehmungen anlegen? Diejenigen, die die Konjunktur ausnutzen oder diejenigen, die sie mit ihren Friedensbedingungen erst schufen? Gewiss alle beide. Aber was wir den Schaffern des Versailler Vertrages zum herben Vorwurf machen,

ist, dass sie durch ihre Bestimmungen dieser Ausbeutung und Verarmung Deutschlands durch die eigene Kapitalistenklasse Vorschub leisteten und mit dem Schlagwort von der „Wahrung nationaler Interessen“ ganz Europa in eine immer zunehmende Unrast und Wirtschaftsparalyse hineingetrieben haben.

* * *

Wer erkannt hat, dass die Hauptursache der Geldentwertung in den Reparationsforderungen des Versailler Vertrags liegt, der wird auch darüber klar sein, dass alle deutschen Finanzreformen, Maßnahmen gegen Kapitalflucht und Spekulation etc. so lange fruchtlos bleiben müssen, als diese Bedingungen in Kraft bleiben.

In dem irrgen Glauben, dass Deutschland mit Wissen und Willen auf einen betrügerischen Bankrott zuarbeitet, um sich seinen Verpflichtungen zu entziehen, drängt die Entente auf gründliche Reformen der deutschen Finanz- und Steuerpolitik. Reichskanzler Wirth hat in seiner Note vom 28. Januar solche Reformen versprochen und hinzugefügt, dass für Reparationszwecke eine einmalige Zwangs- anleihe von einer Milliarde Goldmark ausgegeben werden soll. Man darf aber in die Durchführbarkeit und Nützlichkeit dieses Wirthschen Programms berechtigte Zweifel setzen; ja im Sinne der dringend notwendigen Valutaverbesserung könnte sie direkt schädlich wirken. Denn um diese Finanz- und Steuerreform zu verwirklichen, müsste die deutsche Regierung ihrer Kapitalistenklasse entweder mit harten Ausnahmegesetzen zu Leibe gehen (was diese wahrscheinlich mit einer teilweisen Stillegung ihrer unrentabel gewordenen Betriebe beantworten würde). Oder aber sie muss dulden, dass die besitzenden Klassen, auf die es dabei ankommt, die neuen Lasten abermals auf die Lohnarbeiter abwälzen. In beiden Fällen würde daraus eine weitere Produktionschwächung, Unkostensteigerung und Zunahme der Marktentwertung entstehen.

Es mag tausend Möglichkeiten einer Lösung des europäischen Valuta- und Wirtschaftsproblems geben. Es gibt jedenfalls keine, die *ohne* Zutun der Ententemächte *nur* von Deutschland durchgeführt werden könnte. Steht die Entente wirklich auf dem Standpunkt, dass die wachsende Geldentwertung ein fein eingefädeltes Manöver ist, um Deutschland durch einen betrügerischen Bankrott von der Leistung der Reparationen zu befreien, dann sollte sie

logischerweise die Verwaltung der deutschen Finanzen und die Kontrolle der deutschen Exportproduktion *selbst* übernehmen. In Deutschösterreich hat sie das ja bereits durch die Errichtung einer sogenannten „Dette publique“ und die Entsendung eines Finanzkontrolleurs tun müssen. Allerdings müsste sich die Entente dann auch über die *politischen Folgen* einer solchen Finanzdiktatur klar sein. Es ist sicher, dass diese Bevormundung vom deutschen Volke als letzte und herbste Demütigung empfunden würde, was die ohnehin in der deutschen Bourgeoisie schon vorhandene Revanchestimmung dann bis zur Siedehitze steigen müsste. Auch wäre ein unter Zwangsverwaltung stehendes Deutschland wohl endgültig für die Demokratie verloren und nur unverbesserliche Phantasten könnten dann noch an Weltabréistung, Völkerbund und Völkerversöhnung glauben.

Bleibt als einziger vernünftiger Weg nur eine *internationale Verständigung* über das Valutaproblem. England, Italien und Nordamerika wollen diese Verständigung schon lange. Sie haben zu diesem Zwecke eine *Weltwirtschaftskonferenz in Genua* vorgeschlagen. Frankreich macht Schwierigkeiten. Es will an dieser Konferenz nur teilnehmen, wenn weder von einer Revision des Versailler Vertrages, noch von einer Anerkennung der russischen Sovietregierung gesprochen wird. Es ist aber selbstverständlich, dass eine internationale Verständigung über das Valutaproblem gewisse Änderungen des Versailler Vertrages namentlich in bezug auf die Art und Höhe der Wiedergutmachungen voraussetzt. Solange Frankreich solche Bedingungen stellt und solange die französische Kammermehrheit unfähig ist, über ihre „nationalen Interessen“ hinweg den Blick auf das Weltganze zu richten, besteht wenig Aussicht auf Besserung.

Wie lange und bis wohin werden die Geldkurse der besiegten Länder noch sinken müssen, ehe die verantwortlichen Staatsmänner endlich die ungeheure Gefahr erkennen, die hier für Europas Frieden und Freiheit liegt? Wenn man angesichts der heutigen Zustände in Genua wenigstens auf das Geschwätz von der deutschen Böswilligkeit verzichten und zugeben wollte, dass nur *internationale* Maßnahmen geeignet sind, Europa langsam wieder von diesem Krebsschaden zu befreien. Schon das wäre ein Gewinn.

BERLIN

□ □ □

HERMANN FERNAU