

Zeitschrift: Rote Revue : sozialistische Monatsschrift
Herausgeber: Sozialdemokratische Partei der Schweiz
Band: 35 (1956)
Heft: 4

Artikel: Gehören Krisen der Vergangenheit an?
Autor: Somary, Felix
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-336898>

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: 13.01.2026

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

kiers an der Finanzpolitik eines so ausgesprochen kapitalistischen Staates wie der USA zu sein.

Wir hegen die Hoffnung, daß die beiden Artikel von Adrien Turel und Professor Somary zum Nachdenken auch in unseren Kreisen Veranlassung geben und vielleicht gerade aus dem Widerspruch heraus sich eine anregende Diskussion über die hier aufgeworfenen Fragen in unserer Zeitschrift entwickelt.

Die Redaktion

FELIX SOMARY

Gehören Krisen der Vergangenheit an?

Im Sommer 1955 hat die «Frankfurter Allgemeine Zeitung» die Frage erörtert, ob sich eine Krise wie die von 1930 wiederholen könnte, und schien sie zu verneinen. Ich habe damals einem Herausgeber des Blattes gegenüber in einem kurzen Privatbrief die Frage entschieden bejaht. Die Veröffentlichung dieses Schreibens veranlaßte eine Sturmflut von Entgegnungen. Den vielfachen Aufforderungen an mich zur öffentlichen Äußerung verhielt ich mich ablehnend, da ich von offiziellen Stellen dringend ersucht wurde, still zu bleiben, um nicht das Vertrauen zu erschüttern. Vor drei Jahrzehnten habe ich ähnliche Mahnungen unbeachtet gelassen. Diesmal wollte ich vorsichtiger vorgehen und dem Rat des Prince de Ligne folgen, der als der weiseste Mann des 18. Jahrhunderts galt: Wer eine Krise kommen sieht, schweige.

Die Änderung meiner Haltung hatte nicht ihren Grund in höherem Alter oder zunehmender Feigheit; auch nicht darin, daß ich den Preis der Aufrichtigkeit kennengelernt habe – man macht sich mit Krisenwarnung 80 von 100 zu Feinden, deren Interesse oder Ruhe gestört werden, und hat man gar recht behalten, auch noch die restlichen 20. Aber ich wollte der sehr dunklen außenpolitischen Situation Rechnung tragen. Darum verhielt ich mich still, zur Enttäuschung vieler.

Da kam im Dezember 1955 an markanter Stelle der «New York Times» eine Art Manifest von Sumner Slichter, in dem es wörtlich hieß:

The days, when this country can experience anything worse than moderate or possibly mild depressions are gone forever.

Ich hatte es selber nicht gelesen, aber von allen möglichen Seiten aus Amerika wurde ich darauf aufmerksam gemacht, teils in fragendem und teils in höhnischem Tone. Auf eine Erklärung von solcher Tragweite mußte geantwortet werden.

Welche Konsequenzen auch eine Krisenwarnung haben mag, sie scheinen mir gering gegenüber der ungeheuren Gefahr einer trügerischen Sicherheit. Ich habe mich darum entschlossen, mich über alle Abmahnungen hinwegzusetzen und hier an der Hochburg der amerikanischen Wissenschaft die Frage zu klären:

Gehören die Krisen der Vergangenheit an?

Es handelt sich nicht um ein neues Problem. Um die Jahrhundertwende, als ich siebzehn Jahre alt war, haben wir damals im Wiener Seminar um die gleiche Frage gerungen – mehrere meiner damaligen Kollegen, Schumpeter, Mises, Lederer, haben später in Amerika gelehrt. Damals beherrschte des Franzosen Juglar Theorie der regelmäßigen Konjunkturschwankungen die Szene.

Man sah damals, um 1900, auf die Krise von 1873 – mit ihrer Zerschlagung der Börse und völliger Lähmung des Wirtschaftslebens – als etwas Furchtbares und Einmaliges; und man glaubte vielfach, man hätte daraus so viele Erfahrungen gesammelt, daß eine Wiederholung einer solchen Katastrophe ausgeschlossen sei.

Die vorgenannte Krise von 1873 hatte die «Gründerperiode» abgeschlossen, die von dem dritten Napoleon inauguriert war. In seinem Pamphlet von 1847 hatte er vier Leitsätze proklamiert: Beseitigung der Armut, Herrschaft der Massen, Ersetzung des liberalen Programms: des Kampfes gegen die Forderungen des Staates durch das neue Sozialprogramm; was hat mir der Staat zu geben; und Finanzierung dieses Programms durch Schulden – denn die Schulden des Staates seien kein Passivum, sondern ein Aktivum der Wirtschaft. Ich glaube, wir haben neuerdings Ähnliches als neue Theorie gehört. Noch moderner mag uns die damalige Kritik Jolys anmuten: Napoleon baue seine Tyrannis auf dem Wirtschaftsboom auf, und diesen auf drei Faktoren: Kriegsvorbereitung, Großbauten und Vollbeschäftigung, Schlagwörter vor der größten Krise des 19. Jahrhunderts! Alte Reminiszenzen, die merkwürdig neu klingen.

Und wie heute geschrieben klingen auch die Slogans aus dem Ende der zwanziger Jahre unseres Jahrhunderts. Ich zitiere wörtlich Stimmen aus jener Zeit: Die Börse registriere nur den technischen Fortschritt. Der Sieg der Republikaner bedeute vier weitere Jahre der Prosperität. Die Armut werde von der Erde verschwinden. Man brauche nur den Verbrauch auszuweiten und den letzten Konsumenten zu befriedigen. Ein Auto für jeden Haushalt genüge nicht, das Ziel müßten zwei Autos sein. Man solle, was man erübrige, in Aktien anlegen und diese nie verkaufen. Um den Unerfahrenen Anlagemöglichkeiten zu bieten, seien Investment Trusts zu errichten – in kurzer Zeit entstanden nicht weniger als 500. Um der Mittelklasse Spekulationsmöglichkeiten zu bieten, seien die Aktien öfters zu splitten. Um den Konsum möglichst zu steigern, sei das Abzahlungsgeschäft ins Ungemessene auszudehnen.

Das alles klingt genau so wie heute – und von nicht weniger als 15 brokers bekam ich in den letzten Monaten die unaufgeforderte Versicherung, die Situation sei gesund. Und ebenso wie damals «blasen» Industrie- und Arbeiterführer – sie halten den Trend für ihren persönlichen Erfolg.

Und gleich wie vor einem Vierteljahrhundert macht die *Landwirtschaft* die Bewegung nicht mit. Am Verein für Sozialpolitik in Zürich hatte man meinen Warnungen im Jahre 1928 entgegengehalten, daß ja der Lebenskostenindex nicht gestiegen sei. Die Spanne zwischen der landwirtschaftlichen und der Industrieentwicklung wird immer größer – auf beiden Seiten des Eisernen Vorhangs. Dazu kommt heute die Verschiedenheit des Tempos im Kriegs- und Friedenssektor – 1930 war eine Zeit des Außenfriedens, während heute die Kriegsbudgets von Washington und Moskau bisher der Konjunktur ihre dynamische Kraft geben.

Im *Kriegssektor* ist der Bedarf unbegrenzt, die Amortisation kurzfristig, die Waffen werden ersetzt, sobald die eine oder andere Seite bessere entdeckt; manchmal sind solche Erzeugnisse im kurzen Zeitraum zwischen Bestellung und Ablieferung veraltet. Hier wird die Erfindungslust mit unbeschränkten Mitteln gefördert. Es werden auf diesem Gebiet in Jahren mehr Erfindungen gemacht und praktisch ausgeführt als sonst in Jahrzehnten, da die Ökonomie keine Grenzen setzt. Die offiziellen Statistiken reihen diese Produktionen unter Güter oder dauerhafte Güter ein – mit Unrecht, sie sind nicht Aktiven, sondern Passiven der Volkswirtschaft.

Die Erfindungen folgen rascher, als es die Ökonomie des bürgerlichen Lebens verträgt – eine einmalige Chance für Unternehmer und ihre Arbeiter, aber verheerend für die Ökonomie.

Ich nehme als drastisches Beispiel die *Aviatik* an. Von den amerikanischen Fluggesellschaften arbeitet ein Teil ausschließlich, ein anderer zu 80 bis 95 Prozent für die Heeresverwaltung. Die Produktionsgesellschaften stehen an der Spitze des Booms, die Transportgesellschaften dagegen unten in der Reihe.

Die hektische Tendenz der Kriegsrüstung teilt sich dem zivilen Sektor mit: Vor wenigen Wochen haben alle Transatlantik-Kompagnien für enorme Beträge Flugzeuge eines Modells bestellt, das überhaupt noch nicht existiert und dessen Gefahren völlig unbekannt sind. Erstaunlich ist die Leichtigkeit, mit der Risiken übernommen werden. Da der Fluggast schon gegenwärtig auf der Strecke von London oder Paris nach New York nicht eine einzige Arbeitsstunde einbüßt, da er Europa am Abend verläßt und in Amerika am frühen Morgen eintrifft, ist die so kostspielige Verkürzung der Fahrzeit auf die Hälfte ohne ökonomischen Wert, zwingt aber bei der Rekordsucht der Zeit alle Gesellschaften zur vorzeitigen Abschreibung.

Wenn hohe militärische Ausgaben unerlässlich sind, weil der Gegner sie erzwingt, so müßten nach elementaren Wirtschaftsregeln alle übrigen Bedürfnisse gedrosselt werden. Es geschieht aber gerade das Gegenteil. Die Regierungen suchen das Entwicklungstempo auf wichtigsten Gebieten zu steigern. Man denke etwa an die enorme Summe von Garantien für Veteranenbauten – die nicht im Budget figurieren – langfristige Kredite für leichtgebaute Häu-

ser, fast im vollen Wert und ohne wirkliche Prüfung der Kreditwürdigkeit erteilt. Und das ist nur einer von mehreren Fällen. Man addiere nur einmal alle nicht im Budget enthaltenen Garantien zusammen, ich glaube mit der Schätzung nicht zu übertreiben, daß sie der Höhe der Staatsschuld nahe kommen.

Dazu kommt eine ungewöhnliche Ausweitung des *Geldmarktes*. Sie röhrt in der Hauptsache von dem Teil der Staatsschulden des Zweiten Weltkrieges her, die kurzfristig aufgenommen werden mußten. Heute, zehn Jahre nach Kriegsende, ist noch nichts davon getilgt, und der Versuch, auch nur ein Prozent davon zu konsolidieren, ist gescheitert.

Wer erinnert sich heute noch an die Entstehungszeit der Federal Reserve Banks vor viereinhalb Jahrzehnten? Die Noten waren damals von einzelstaatlichen Banken auf Grundlage von Schulden der öffentlichen Hand (nicht des Bundes) ausgegeben worden, und die Regierung wollte mit guten Gründen die Geldausgabe auf den Warenwechsel basieren. Nun sind wieder die damals verfemten Schulden zur Grundlage des Geldwesens geworden, in der hundertfachen Höhe gegenüber 1910, und sie haben sogar ihre theoretische Rechtfertigung gefunden. Gleich dem Holländer Pinto im 18. und dem dritten Napoleon im 19. Jahrhundert sehen ja neuerdings bekannte Ökonomen in den Staatsschulden ein Aktivum der Wirtschaft.

Zu diesen Bundeswechseln – deren Zins zwischen $1\frac{1}{2}$ und $2\frac{1}{2}$ Prozent schwankt und die den Charakter von verzinslichen Noten haben – kommen noch eine Menge von *Industrie-Akzepten*, von einzelnen Gesellschaften in Höhe bis zu einer Milliarde. Seit jeher gilt diese Form der Finanzierung als besonders gefährlich, da sie nur die äußere Form, aber nicht das Wesen des Wechsels hat, billige Geldbeschaffung, ohne daß dazu die Berechtigung vorliegt.

Wir haben es somit mit einem Geldmarkt von ganz anderem Charakter zu tun als vordem: Maßlos erweitert und aufgebaut auf Schulden; wie wenn man auf Sumpfboden immer höhere Wolkenkratzer errichten würde.

Es ist ein sehr ernster Vergleich, und ich bitte, mir zu glauben, daß ich ihn nicht leichthin aussprach.

In seiner Theorie des gegenwärtigen Zeitalters kam Hans Freyer zu einem merkwürdigen Ergebnis: Die Erdoberfläche hat sich in den letzten dreißig Jahren mehr verändert als in Millionen von Jahren zuvor. Ich möchte nicht so Ungeheuerliches von der Wirtschaft aussagen: Aber nachdem ich die Analogie zur letzten Krise vorgeführt habe, muß ich auf den Wandel der Dinge hinweisen, der den Zeitgenossen kaum zum Bewußtsein gekommen ist.

Der Kreis der an einer Haussbewegung Interessierten war schon in den vergangenen Konjunkturperioden groß: Es gehörten dazu die Unternehmer, die Arbeitergewerkschaften, mehrheitlich der Handel und vor allem die Schuldner.

Hier konstatieren wir ein Paradox: Man möchte annehmen, daß der Umfang der Schulden in der Depression wächst und bei gutem Geschäftsgang abnimmt: in Wirklichkeit ist gerade das Gegenteil der Fall, da, wie schon erwähnt, in der Konjunktur die Spanne zwischen erwartetem Gewinn und Leihzins immer stärker wird, je mehr die Hause fortgeschreitet. Effekten-schuldner, Bauschuldner, Abzahlungsschuldner bilden eine unheimlich große, an Geldwertverschlechterung interessierte Gruppe.

Gegenüber diesen Interessenten schützte den Geldwert der Staat – aus jahrhundertlanger Tradition anständigen Geldes in England, die allmählich zum Gemeingut aller andern geworden war. Auf gleicher Seite standen die Besitzer großer und die Verwalter der mittleren Vermögen, Versicherungen, Spar- und Pensionskassen, ferner der selbständige Mittelstand und die Bauern.

Mit Ausnahme der beiden letztgenannten hat sich die Situation verändert; alle andern sind in das Lager der Haussiers übergegangen, allen voran der Staat.

Im Gegensatz zu England hat die Macht, die heute die Erde führt, nicht die Tradition wertbeständigen Geldes. So merkwürdig es klingt, hier waren schon seit dem 18. Jahrhundert die Schuldner in überwiegender Mehrheit, und sie sind es jetzt mehr als je zuvor. Der Bundesstaat aber, noch zu Anfang dieses Jahrhunderts fast schuldenfrei, hat eine Schuldenlast in gigantischem Ausmaß und teilt darum die Interessen aller Schuldner. Man hört zwar ab und zu hier und anderswo offizielle Beteuerungen des Gegenteils, leider nur Papier, während das Gegenteil Realität ist.

Dadurch hat die *Währung* ihre stärkste Stütze verloren, Jobberei und Inflation haben ihre jahrhundertlange Infamie abgestreift und sind hoffähig geworden. Und ein guter Teil der Wissenschaft hat ihre Theorie nach dem Wind gedreht. Und auch der Großkapitalist steht auf der entgegengesetzten Seite als ehedem, das ist ein Ergebnis der *Steuergesetzgebung*.

Nach der amerikanischen Bundessteuer bleibt dem Eigentümer von einem Einkommen bis zu 100 000 Dollar nur 25 000 Dollar und von je weiteren 100 000 Dollar nur 8000 Dollar. Die Mittel zur Investition können daher überwiegend nur durch Gewinnreservierungen bei den Gesellschaften und durch Vermögensorganisationen gewonnen werden; der einzelne Kapitalist ist aber dazu, wie überhaupt zu Einkommens- und Vermögensvermehrung, auf Effektengewinne angewiesen. Versiegt diese Quelle, so behält er von seinem Einkommen gerade noch eine kleine Kommission für seinen Lebensunterhalt, nicht mehr.

Dadurch ist zu dem bekannten, starren Konjunkturelement der Arbeitslöhne ein zweites dazu getreten, die Effektengewinne. Sie sind fast der letzte Rest des Individualkapitalismus. In knapp einem halben Menschenalter ist die Einkommenssteuer völlig ausgeschöpft worden.

Der Staat wie die Privatindividuen, der Unternehmer wie der Arbeiter sind an dauernder Hause interessiert, und ihnen gehorchen Regierungen und Parlamente. Die Regierung hat eine Krise abzuwenden – mehr noch: Stabilität der Wirtschaft zu sichern – mehr noch: Vollbeschäftigung zu garantieren – noch nicht genug: für dauernde Prosperität zu sorgen. Sie muß es tun, sie kann es tun, daher wird sie es tun.

Es ist derzeit üblich, den Männern von 1930 vorzuwerfen, sie hätten mit dem Geldwesen nicht recht umgehen können, sonst hätten sie die Krise vermeiden können; heute sei man sehr viel weiter und könne durch ein bißchen *Inflationseinspritzung* jeder Situation Herr werden. Man habe damals zu viel Scheu vor der Inflation gehabt und habe sie eben nicht verstanden zu dosieren.

Man kannte auf dem europäischen Kontinent den *Preis der Inflation* nur zu gut. Aus ihr war in Rußland der Bolschewismus entstanden, und Lenin hatte sich gerühmt, der Kommunismus brauche nicht Kriege zu führen, da die Inflation das Zerstörungswerk allein vollenden werde. Sie hatte das Bürgertum der drei großen Nationen des Kontinents vernichtet, und das war noch in allerfrischester Erinnerung. Man konnte die Inflation als Panazee den Engländern und Amerikanern präsentieren, die die Erfahrungen anderer nicht für sich gelten lassen wollten, aber nicht Menschen, die die Segnungen der permanenten Geldverschlechterung eben am eigenen Leib erfahren hatten. Sie verschmähten dieses «Heilmittel» nicht aus Unkenntnis, sondern aus allzu gründlicher Kenntnis. Daß diese «zirkulierende Pest», wie sie einst Mirabeau genannt hat, nun auch das Land all unserer Hoffnungen erfaßt hat, gehört zum Schmerzlichsten, was wir erleben müssen.

An diesem Punkt wird man in *Amerika* manche Einwendungen erheben:

a) Die einen leugnen die Tatsache der Inflation mit Hinblick auf die *Stabilität der Lebensmittelpreise*. Das gleiche geschah 1928. Die Landwirtschaft kann in weiten Zweigen der raschen Bewegung der Industrie, namentlich der Kriegsindustrie, nicht folgen. Hiefür sind nicht bloß offensichtlich technische Gründe entscheidend, vielmehr ein Moment, das auf den ersten Blick paradox erscheint: Die Nachfrage nach Agrargütern ist begrenzt durch die Bedürfnisse der Kaufkraft der Bevölkerung, die Nachfrage nach Kriegsgütern prinzipiell unbegrenzt: die eine ist von ökonomischen Gesichtspunkten bestimmt, die andere davon frei. Das zweitemal in der gleichen Generation wird der Bauer – diesseits und jenseits des Eisernen Vorhangs – ein Opfer der Konjunktur. Darin liegt ein Krisen- und kein Stärkemoment.

Von ungleich größerer Bedeutung als die Konjunkturgüter sind die *Kapitalgüter*. Hier sind die Preise fanatisch gestiegen, und zwar in kürzestem Zeitraum. Das gilt übrigens für den ganzen Westen. Die typischen Erscheinungen der «Gründerjahre» – hohe Preise bei schlechter Qualität der Bauten – werden sich noch lange fühlbar machen.

b) Von anderer Seite wird die Tatsache der Inflation mit dem Argument der proportionell steigenden *Güterproduktion* bestritten. Man rechnet dabei aber in die Produktionssumme die Kriegswaren ein, die, wie schon gesagt, gar nicht Güter sind. Nun kommt es nicht eigentlich auf die Produktion, sondern auf die *Verkäuflichkeit der Güter* an, bekanntlich zwei durchaus verschiedene Dinge. Aber wenn wir schon der leichteren Erfaßbarkeit wegen die Produktionszunahme zur Grundlage nehmen wollen, so müssen wir sie zur Meßbarkeit der Inflation mit dem *Kurswert der Aktien* in Proportion setzen.

Im Jahre 1955 ist die amerikanische Produktion um 7 Prozent gestiegen, nach Abzug der Kriegsware um rund 5,5 Prozent. Im gleichen Zeitraum ist der Kurswert der an der Neuyorker Börse notierten Aktien – ohne die preferred shares – um nicht weniger als 24 Prozent gestiegen. Das ist durch Transferierung von Kassa in den Effektenmarkt und durch Umtausch von Obligationen in Aktien allein nicht zu erklären. Hier – an dem heikelsten Konjunkturpunkt – ist die Wirkung der Inflation unverkennbar.

c) Zwei andere Gruppen geben die *Inflation* zu, erklären sie aber für ungefährlich oder selbst nützlich. Amerika kann sich bei seiner beherrschenden Weltstellung Inflation ohne Gefahr leisten, sagen die einen – die Regierung kann die Inflation dank ihrer Taktik völlig kontrollieren, sagen die andern.

Inflation in andern Staaten bedeutet Abgleiten der Währung gegenüber dem Ausland – das sei aber bei Amerika ausgeschlossen. Welchem Land gegenüber könnte ein Disagio eintreten. Bei Kanada war es nur zeitweise und nie besonders hoch und ist seither verschwunden. In der Schweiz, dem einzigen Land, das dazu imstande wäre, würden die Exportinteressen jeden solchen Versuch zum Scheitern bringen. Eine amerikanische Inflationshause will der ganze Westen eben mitmachen. Und heute bestimmt nicht mehr das Gold den Wert des Dollars, sondern der Dollar den Wert des Goldes.

Darum sagen die andern, kann auch die amerikanische Regierung ruhig mit Inflationsgeld intervenieren, wenn wirtschaftliche Rückschläge drohen; mit ein paar Handgriffen kann sie einen Boom bremsen oder ein Abgleiten verhindern. Das Mittel dazu ist die Diskontrate – keine zu starken Spannungen, so etwa zwischen $1\frac{1}{2}$ und $2\frac{3}{4}$ Prozent. Wie wunderbar unterscheidet sich dies (so sagen die Anhänger der Doktrin) von den «dark ages», jenen barbarischen Zeiten von 1929 oder 1907, wo der Satz für tägliches Geld auf 20 oder selbst auf 100 Prozent gestiegen war.

Vor allem aber versteht nach Ansicht dieser Gruppe, die Regierung durch Gehaltserhöhungen, Subventionen und Garantien die Wirtschaft so zu beeinflussen, daß niemand die Folgen der Inflation zu spüren bekomme.

Wenn das wahr wäre, brauchte man ja keine Inflation zu inaugurierten. Sie wirkt ja nur dadurch, daß sie große Gruppen mehr oder minder enteignet.

Ob die Zahlungsbilanzposition unerschütterlich ist, kann erst die Zukunft

lehren. Bei der führenden politischen Stellung Amerikas kann sie nicht stark genug sein. Es ist der Aufmerksamkeit entgangen, daß die Schweiz, Holland und Westdeutschland zusammen mit nur 40 Prozent der Bevölkerung Amerikas ebenso viel Gold haben wie Neuyork (abzüglich der Fremdgelder).

d) Am weitesten verbreitet ist die fünfte Gruppe, die man als *Realisten* bezeichnen kann. Sie geben die Inflation unumwunden zu, ohne sich darum zu kümmern, ob sie Segen oder Pest bedeute – sie halten sie eben für unvermeidlich. Es sei populär und leicht eine Inflation zu beginnen, aber unpopulär und schwierig, sie in der Mitte zu bremsen. Man habe solches früher von den Republikanern erwartet und sei darin enttäuscht worden: beide Parteien würden diesen einfachsten Weg der Geldbeschaffung fortsetzen. Die Inflation würde den gleichen Verlauf nehmen wie überall anders, nur würde dies bei der Stärke Amerikas länger dauern.

Das politische Lösungswort dieser Gruppe ist: Liquidierung der Barguthaben und Obligationenanlagen, Investierung des Vermögens in Unternehmungen und Aktien, Aufnahme von hohen Krediten für diesen Zweck in der Absicht, sie mit *minderwertigem Geld rückzuzahlen*, kurz die ganze Praxis, die von Wien, Berlin und namentlich Paris nur zu gut bekannt ist.

Dem, der dauernde Verschlechterung des Geldwertes voraussieht, ist kein Kurs zu hoch. Die Anhänger dieser Gruppe tragen zur Steigerung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes entscheidend bei, denn sie fürchten sich vor dem Geld: sobald ihnen solches zufällt, legen sie es in hektischer Eile an, und noch rascher investieren sie die Mittel, die sie sich borgen. Das Geld, das sich der Schuldner lehnt, hat ja bekanntlich die höchste Umlaufgeschwindigkeit.

Diese Gruppe pflegt nicht offen ihre Gedanken auszusprechen – aber sie ist weit verbreitet und hat bisher die größten Erfolge. Große Vermögen sind hier in kurzer Zeit gemacht worden, und der Kreis der Anhänger hat sich um das Vielfache vergrößert. Unleugbar haben die Männer dieser Sekte ein starkes Argument für sich: Weite Kreise der Nation schwelgen in der Inflation, sie wollen selbst im Angesicht eines starken Feindes Feste feiern, und es gehört viel Mut dazu, sie aus dieser Illusion in die rauhe Wirklichkeit zurückzurufen. Solchen Mut traut man aber der Regierung nicht zu – man möchte auch den gleichen Zweifel gegenüber manch anderer Regierung als der amerikanischen aussprechen.

Vor dreieinhalb Jahrzehnten hatte ich in Europa einen heftigen Kampf mit mehreren Regierungen auszufechten, weil ich sofortige, scharf eingreifende Finanzmaßnahmen der Inflation gegenüber befürwortete. Die Argumente dagegen waren nicht stichhaltig – der wirkliche Grund der Opposition lag anderswo: Solche Maßnahmen hat die Regierung des Tages durchzuführen und zu verantworten, die Schlußwirkungen der Inflation werden den Nachfolgern angekreidet. In einem *Wahljahr* wirken solche Motive besonders stark.

Warum aber, fragen die Optimisten, soll man denn gerade aus Angst vor der Krise die *Krise* selbst herbeiführen? Ist da nicht doch eine Inflation besser, die man angeblich so fein zu dosieren gelernt hat, daß man nur ihre angenehme Wirkung spürt? Und kann Amerika die Inflation nicht weiterführen bis 1970, wie es der Professor Baudouin oder bis zum Jüngsten Tag, wie es Professor Slichter voraussagt?

Solche Politik hätte den Vorteil der Popularität für sich; wer sich der Straße entgegenwirft, endigt als Märtyrer, und dazu hat man auf Erden nirgends weniger Neigung als in Amerika. Also warum die Dinge nicht weiter so gehen lassen wie bisher, wo sich doch alles so wohl fühlt? Die politische Situation würde sich, nach vulgärer Ansicht, ohnehin nicht ändern; man würde in aller Zukunft nur zum Krieg rüsten und ihn nie wirklich machen. Die Situation ist daher sicherer als je zuvor in einer Konjunkturperiode. Das scheint die öffentliche Meinung unserer Tage zu sein.

Ist es aber, so frage ich, ein Vorteil, wenn eine Konjunktur von politischen statt von ökonomischen Momenten bestimmt wird? Kann ihre Entwicklung leichter vorausgesehen werden, wenn sie von den Entscheidungen weniger Menschen abhängt, die niemand wirklich kennt?

Die nächsten Jahre hängen vom Schicksal der *Russischen Revolution* ab. Keine Möglichkeit kann da als ausgeschlossen bezeichnet werden, aber auf jede muß der Westen vorbereitet sein, gleichgültig ob es zur Rüstungsvereinbarung oder zum Krieg kommt. Es ist sicherlich ungut, wenn der Markt vor der Eventualität einer *Rüstungsvereinbarung* zittern muß. Und für den Fall des Krieges wäre die Spekulationsmentalität mit ihrer Abkehr vom Geld und den Obligationen die schlechteste Vorbereitung: Inflation vor einem Krieg – das heißt das äußerste Kriegsfinanzierungsmittel zu verschwenden, um eine Wahl zu gewinnen.

Die Inflation einzuleiten ist leicht, sie zu bremsen äußerst schwer, namentlich für eine Demokratie. Man mag darüber streiten, ob ihre Anwendung anders als bei äußerster Not gestattet ist: aber wohl kaum je hat man sie so sehr zur Unzeit walten lassen wie in der Gegenwart.

Da aber gesunde Währung für Kriegsrüstung nicht weniger wichtig ist als moderne Bewaffnung, kann die amerikanische Regierung die Währung nicht auslaufen lassen; sie hat einzugreifen, bevor das Mißtrauen weitere Kreise erfaßt hat. Je später sie dies erfaßt, desto höher wird der Preis sein, den die Aufrechterhaltung der Währung kostet – ich fürchte, er würde auch schon heute teuer genug werden.

Nun wird man mich wohl am Schluß fragen:
Ist die Krise unvermeidlich?

Unter den gegebenen Verhältnissen: Ja!
Nicht etwa, weil sie im Wesen des kapitalistischen Systems liegt, wie es die Marxisten behaupten.

Sie könnte vermieden werden unter einer unerlässlichen Bedingung: daß die Regierung der Furcht vor Unpopulärheit entsagen und den Mut findet, ihre Überzeugungen auszusprechen und durchzuführen. Das scheint mir in den Demokratien der Gegenwart nicht mehr möglich.

a) Denn mit jeder Inflationswelle wächst die Arroganz der Unternehmer und die Forderungen der Gewerkschaftsführer; sie beide lassen sich von den immer rascheren Strömungen mit Behagen forttragen, ohne an das Ende zu denken.

b) Die Regierungen sind nur die gehorsamen Knechte der Inflationisten und rufen bei jeder weiteren Etappe wie die Kinderfrau dem Baby: «Nur noch einmal und dann Schluß.»

c) Aus unbegründeter Angst vor dem Kommunismus wird die schwere Gefahr der Situation noch weiter bedenkenlos gesteigert, dagegen jeder Versuch rechtzeitiger Abkühlung sabotiert.

d) Es wird eine unpolitische Forderung der Vollbeschäftigung zur ökonomischen Theorie erhoben.

Das ist heute überall so, nicht bloß in Amerika, aber Amerika führt den Westen.

Wenn sich unsere Zeitgenossen vor dem Sprung in den Abgrund nicht hindern lassen, so sollen doch wenigstens heute die Verantwortungen für das Kommen der Katastrophe festgelegt werden. Fehlt es unten an Einsicht, so fehlt es oben an Mut.

Resumé

Die Verwendung von Inflationsmitteln, wenn es überhaupt nötig sein sollte, ist strikte auf die Kriegsproduktion zu beschränken.

Das System des «billigen Geldes» ist radikal zu verlassen. Für die Verschuldungssätze hat der Realzins angewendet zu werden. Effektenkredite sind völlig einzustellen.

Die Inflation verhüllt eine Tatsache: Daß Amerika über seine Kräfte lebt. Daß für Rußland das gleiche gilt, ist keine Rechtfertigung für die amerikanische Wirtschaftspolitik. *Respic finem!*

Man hält mir vielfach vor, meiner Diagnose stünden der Optimismus fast aller berufsmäßigen Krisentheoretiker gegenüber.

Das war auch so vor einem Vierteljahrhundert. Haben etwa Mitchell, Schumpeter, Spiethoff, Irving Fisher damals die Krise gesehen? Von Keynes sagt dies sein Biograph, er selbst hat mir gegenüber noch 1928 das Gegenteil mit Nachdruck ausgesprochen.

Man erinnere sich an den Mönch bei Anatole France, der mit tiefem Behagen die Geschichten von alten Invasionen liest und nicht bemerkt, daß gerade die Barbaren in sein Kloster einbrechen.

Die Krisen kommen eben, wenn – und weil – die Menge nicht daran glauben will.