

**Zeitschrift:** Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur  
**Herausgeber:** Gesellschaft Schweizer Monatshefte  
**Band:** 42 (1962-1963)  
**Heft:** 5

**Artikel:** Stabile Währungen im Strudel der modernen politischen Kraftströme, der wirtschaftlichen Expansionen und der sozialen Machtkämpfe  
**Autor:** Vocke, Wilhelm  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-161356>

### **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>**

# Stabile Währungen im Strudel der modernen politischen Kraftströme, der wirtschaftlichen Expansionen und der sozialen Machtkämpfe

WILHELM VOCKE

Unsere europäischen Währungen haben, nachdem sie aus der Zerrüttung der Kriegs- und Nachkriegsinflation sich wieder erhoben haben, ein gewisses Maß von Stabilität und Konvertibilität wiedergewonnen. Trotzdem sind sie nicht außer Gefahr. Sie sind bedroht; wodurch? Man kann es auf einen Nenner bringen: die Maßlosigkeit des modernen Wollens und Strebens, die gebieterisch eine immer steiler, immer stürmischer nach oben gerichtete Kurve des Fortschritts in Lebensstandard, Produktion, Technisierung fordert und buchstäblich, die Erde hinter sich lassend, ihre Ziele auf dem Mond und in den Sternen sucht. Die gleiche immer steilere Kurve; das gleiche gehetzte Tempo und die gleiche Maßlosigkeit sehen wir in den Rüstungen und Vernichtungsmitteln, und auch die zivilen Sektoren der Budgets, der Staatsausgaben zeigen eine Tendenz der Ausdehnung, die das gesunde Maß überschreitet und das Gleichgewicht gefährdet. Es gibt aber Gesetze, wie in der Natur so im Menschen, die wir nicht aus den Angeln heben können und die, wenn das Gleichgewicht ganz verloren wird, mit Zerfall, mit Untergang drohen.

Wenn ich von Stabilität spreche, so meine ich, daß dazu sowohl die Aufrechterhaltung des internationalen Wertes einer Währung wie auch ihrer Kaufkraft im Inneren gehört, wobei man allerdings an das erstere Erfordernis noch strengere Maßstäbe anlegen muß als an die Aufrechterhaltung der inneren Kaufkraft. Letztere mag leichten Schwankungen unterliegen; wo aber eine einseitig nach unten gerichtete länger andauernde Tendenz in der Kaufkraft erkennbar ist, da ist die Stabilität in Gefahr, und zwar auch schon im Stadium der sogenannten kriechenden Inflation, unter der wir heute alle mehr oder weniger leiden. Und die Erschütterung der inneren Kaufkraft zieht schließlich, wenn der Inflationsprozeß weitergeht, immer am Ende den Verlust des Vertrauens und den Verlust der äußeren Stabilität notwendig nach sich.

Der Weltwährungsfonds wird, wenn die Ratifikation der Wiener Beschlüsse des Jacobsson-Planes über die Bühne gegangen sein wird, rund 21 Milliarden \$ zur Verfügung haben. Sollte das nicht genügen, um alle Sorgen auf dem Gebiet der internationalen und nationalen Währungsprobleme zu zerstreuen?

Das wäre wohl eine leichtfertige Annahme. Wenn man sieht, wie die schleichende Inflation heute alle Währungen ergriffen hat, wie die Budgets,

auch wo annähernd ausgeglichen, doch unheimlich anschwellen, wie in wichtigen Ländern die Zahlungsbilanzdefizite einreißen und nicht weichen wollen, wie die Rüstungen, die Vollbeschäftigung, die höheren Einkommen und Löhne, der steigende Konsum das Preisgefüge unaufhaltsam zu sprengen droht, wie gerade die großen Weltwährungen in einem schweren Abwehrkampf gegen die Inflation stehen — so will einem fast scheinen, daß diesen Grundproblemen mit vorübergehenden Krediten des Währungsfonds oder Maßnahmen gegen die Spekulation nicht beizukommen ist. Ja, vielleicht sind jene 21 Milliarden Dollar diesen Problemen gegenüber eher eine Beruhigungstherapie als ein Heilmittel und verführen uns so, die notwendigen Maßnahmen hinauszuschieben. Erinnern wir uns einiger bedeutsamer Worte, die Herr Holtrop, Präsident der Nederlandschen Bank und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich im vorigen Herbst in Wien hierzu gesprochen hat: «My first impression is that these proposals do not give an answer to the problems. . . . Additional resources would have little bearing on the stability aspect of the gold exchange standard. . . . They might tend to aggravate the problem of the present over-supply of liquidity. . . . A rectification of the present *situation of unbalance* cannot be brought about by the creation of new resources, but only by a reversal of the tendencies of the past.» Wo ist sie geblieben, die Umkehr von den alten, gefährlichen Tendenzen?

Nun, wird man entgegenen, bei Gewährung von Kredithilfen wird der Währungsfonds ja die Auflagen machen, die die notwendigen Reformen erzwingen. Glaubt man wirklich, daß man beispielsweise einem Land wie den USA oder England mit dem erhobenen Finger des Lehrmeisters wirksam vorschreiben kann, welche Politik sie zu treiben haben? Denn es handelt sich ja nicht um die Währungspolitik im engeren Sinn, oder nicht nur um diese, sondern die gesamte Staatspolitik bedingt und beeinflußt die Währung; das Budget mit allen seinen Details, die Steuerpolitik in allen Teilen, die Subventionen, die Rüstungen, die Landwirtschaftspolitik, die Zollpolitik und nicht zuletzt das Verhalten der großen Wirtschaftsfaktoren: der Industrie, der Gewerkschaften, der Banken und des Publikums als Konsument und als Sparer.

Man war sich übrigens in Wien im September vorigen Jahres wohl bewußt, daß den tiefgreifenden qualitativen Mängeln nicht mit quantitativem Auftürmen von Kreditmöglichkeiten abgeholfen werden könne. Daher der einmütige Ruf nach «besserer Disziplin». Alle haben mit Emphase in dieses Horn gestoßen. Selbstverständlich, so wurde betont, könne nur unter der Voraussetzung einer besseren Disziplin auf dem Währungsgebiet auf die Dauer eine durchgreifende Besserung und Beruhigung erzielt werden. Ein schwacher Trost, um nicht zu sagen, eine Selbsttäuschung und Illusion, alles von guten Vorsätzen zu hoffen.

Die Regeln einer auf stabile Währung ausgerichteten Politik sind kein Geheimnis und leicht zu verstehen. Sie sind in den letzten zehn Jahren in ver-

schiedenen Ländern mit weithin sichtbarem Erfolg angewandt worden. Woran es heute fehlt, ist weniger die Kenntnis der Regeln dieser «Disziplin» als die Kraft, sie gegenüber den auf politischem, wirtschaftlichem und sozialem Gebiet übermächtig andrängenden Gegenströmungen tatkräftig und wirksam durchzusetzen.

Schon wenn eine Notenbank, statt sich dem Kurs einer unwandelbaren und ununterbrochenen «easy money»-Politik zu verschreiben, eine flexible Kreditpolitik treibt, das heißt gelegentlich, wo nötig, auch einmal die Bremsen etwas anzieht, so ertönt sofort der Alarmruf «Deflation», ein Schlagwort, das auf die Gemüter eine ungleich schreckenerregendere Wirkung ausübt als das Gespenst der Inflation — wenn auch nur deshalb, weil die vernichtenden Schäden der Inflation meist erst zu einem späteren Zeitpunkt eintreten als die relativ geringeren, aber unmittelbaren Wirkungen einer zeitweisen Restriktion.

Aber es handelt sich, wie wir eben sahen, ja nicht nur um Notenbankpolitik. Die Notenbank kann gar nicht eine erfolgreiche, gute Währungspolitik machen, wenn der Staat eine entgegengesetzte Politik verfolgt.

Wir sahen oben, wie diese Politik, die sich auf die Währung auswirkt, vom Budget mit allen seinen Teilen und Teilchen, von der Steuerpolitik und den von ihr ausgehenden Incentives, von der Wirtschafts- und Handelspolitik, Landwirtschaftspolitik usw., von allen diesen Dingen beeinflusst wird; denn all das wirkt unmittelbar auf die Einkommens- und Konsumverhältnisse, auf den Budgetausgleich, auf die Zahlungsbilanz, auf Produktion, auf Preise und Löhne ein. Und schließlich ist die Gesamthaltung des Volkes, nicht zuletzt der Sozialpartner, von einschneidender währungspolitischer Bedeutung.

Was heißt nun «bessere Disziplin» praktisch, wenn man sie auf alle diese Gebiete anwenden muß? Jede der vielfachen Positionen in Budget und sonstigen Politik und die Löhne und Preise, sie alle sind ein Kampffeld, und nicht immer verfügt die nüchterne, sachliche Politik, die «bessere Disziplin», auch über die stärkeren Bataillone.

Wenn man vom Staat verlangt, daß er in seiner Ausgabenpolitik ein gesundes Maßhalten übt, so ist schwer vorstellbar, was dies zum Beispiel auf militärischem Gebiet praktisch bedeuten soll, wo die Höhe der Ausgaben heute, auch im Frieden, ausschließlich durch militärische Erwägungen diktiert wird und die Frage, «was es kostet», gegenüber den militärischen Forderungen zurückzutreten hat. Man müßte dann eben die übrigen, die zivilen Ausgaben entsprechend kürzen. Es liegt aber auf der Hand, daß dies politisch heute kaum irgendwo möglich ist, daß im Gegenteil eine ständige Erhöhung der Ausgaben auf der ganzen Linie Platz greift. Realistischerweise muß man leider sagen, daß der allseitige Ruf nach einer «besseren Disziplin», nach einer gewissenhaften Anwendung der «*règles de bonne conduite monétaire*» schließlich doch auf ein Lippenbekenntnis hinausläuft und daß die Hoffnung, eine Bekämpfung der Inflationsgefahr in der Welt auf ein besseres Betragen aller Beteiligten auf-

zubauen, eine Illusion ist. Die Zusammenarbeit der offiziellen Stellen, der Notenbanken, der Regierungen und des Währungsfonds kann letzten Endes die Einhaltung einer gesunden Währungs- und Wirtschaftspolitik in den einzelnen Ländern nicht ersetzen.

Ja, hinter der so künstlichen Fassade der äußeren offiziellen Stabilerhaltung läßt sich noch mehr sündigen als bisher. Mag im Lande X die Zahlungsbilanz noch so passiv sein, die Fassade der Stabilität wird eisern gehalten. Mögen die Lohnsteigerungen im Lande Y noch so hoch sein, die Preise noch mehr ansteigen, die internationale Stabilität kann nicht mehr in Gefahr geraten. Mag das Budgetdefizit im Lande Z noch so hoch sein und Inflation überhand nehmen, die äußere Stabilität kann nicht erschüttert werden.

Dazu wäre zweierlei zu sagen:

1. Die Schäden aus innerem Kaufkraftzerfall sind dennoch nach wie vor eine sehr ernste Gefahr für die Währungen, denn bei fortschreitendem Kaufkraftverfall wird eines Tages das Sparen, die Kapitalbildung und dann eben auch jede langfristige Finanzierung, jede langfristige Planung, Investitionen, Produktion und Beschäftigung die Leidtragenden sein.
2. Wenn die innere Kaufkraftminderung den Punkt des Vertrauensschwundes erreicht hat, wirkt sie notwendig auch auf die äußere Stabilität, trotz aller Spritzen und Injektionen der Notenbanken und aller Kredite des Währungsfonds. Denn niemand kann auf die Dauer in der Welt einer Währung vertrauen, zu der das eigene Volk kein Vertrauen mehr hat.

Worauf sollen wir dann aber unsere Hoffnung aufbauen? Sind wir denn allen Gefahren und Strömungen der Politik einfach ausgeliefert, auch wo sie offenbar die Stabilität der Währungen in Frage stellen, ja bedrohen? *Kein System stellt ein Allheilmittel dar. Aber das beste System ist das, welches in sich selbst die monetäre Disziplin erleichtert*, in sich selbst Incentives, Anreize zu einer gesunden Währungspolitik enthält. Und von diesem Gesichtspunkt aus gesehen stellt unsere derzeitige internationale Währungsordnung nicht ein Optimum dar, sondern enthält im Gegenteil recht schwerwiegende Mängel und Fehler. Fehler, in der Konstruktion der tragenden Reglemente und Abmachungen, Fehler, die die Gefahr der kriechenden Inflation nur noch vermehren, verdecken und im Ergebnis fördern; Fehler, in denen man Reste aus Begriffen schlimmen Kriegs- und Inflationsdenkens erblicken muß. Und diese Fehler, die die Gefahr und den Grad der kriechenden Inflation verdecken und verschleiern, erhöhen dadurch diese Gefahr.

Wir alle haben uns seit der Überwindung der großen Inflation weitgehend normalisiert und von den Not- und Zwangsmaßnahmen jener Zeiten mit ihrem «Ersatz»-Denken gelöst.

Aber hier und da ist doch noch ein Stück davon geblieben, um nicht zu sagen durch lange Gewohnheit ans Herz gewachsen. Diese Reste sind aber



nicht für die Ewigkeit bestimmt. Sie sind Hemmnis, Fesseln, die den wahren Fortschritt aufhalten.

In Deutschland war es eine wahre Sisyphusarbeit, mit dem Gestrüpp an unnötig gewordenen Kontrollen und Verboten, an Devisenzwangswirtschaft, Sperrmark usw. aufzuräumen. Aber auch hier sind noch gewisse Reste stehen geblieben, zum Beispiel alles, was sich auf die sogenannten «Ausgleichsforderungen» bezieht, besonders der gesetzliche Zwang, sie zu pari zu bilanzieren.

Nun gibt es auch im internationalen Währungsgeschehen Posten, die zu pari eingesetzt, ja auch zu pari, also mit Zwangskurs, genommen werden. Und überall, wo nicht der reale, der wirkliche Marktwert, sondern ein diesen verfälschender Zwangskurs maßgebend ist, da ist etwas nicht in Ordnung. Und das ist der Fall mit den «Devisen» nach der Regelung von Bretton Woods von 1944 und dem Gold-Exchange-Standard der Krisenjahre in seiner heutigen praktischen Anwendung, auch in der europäischen Währungsunion.

Ist das so schlimm? wird man fragen. Es handelt sich doch nur um kleine Differenzen, 1% nach oben oder unten, innerhalb der Bandbreite. Ich erinnere mich einer Zeit, wo eine gewisse Währung der deutschen Zentralnotenbank in unheimlichen Beträgen zufließte; immer hielt sie sich gerade noch am untersten Punkt der Bandbreite. Weshalb? Weil wir und andere Notenbanken gezwungen waren, sie zu diesem untersten Parikurs aufzunehmen. Sie wurde also — und zwar von uns — künstlich auf diesem Punkt gehalten; ohne diese Intervention wäre sie drastisch darunter gesunken, und das wäre ihr wahrer Wert gewesen. Hier liegt eine Kombination von Fiktion und Zwangsvorschrift vor, wie sie schlecht zu den Fundamenten einer Währung und des internationalen Währungssystems paßt. Das ist auch ein Überbleibsel aus schlimmer Kriegszeit, nämlich von 1944. Und sie hängt aufs innigste zusammen mit dem Gold-Exchange-Standard, der schließlich jede Devisen als geeignete Währungsdeckung anstelle des Goldes zuließ. Das war ursprünglich anders, als nur goldkonvertible Währungen, also Dollar und Pfund, damals, als noch das Goldpfund bestand, als Währungsdeckung an Goldes Statt zugelassen waren. Das ließ man bald fallen. Ging man doch so weit, daß man die eigene Währung eo ipso als schlecht ansah, jeder ausländischen Devisen aber einen Nimbus eines höheren Wertes beimaß. Noch steckt auch im deutschen Bankgesetz ein wenig von dieser Vorstellung, indem der Bank zwar Markkredite an den Staat nur beschränkt und kurzfristig, Devisenkredite aber unbeschränkt gestattet sind — eine unter normalem Denken von heute kaum noch zu rechtfertigende Vorschrift.

Es ist selbstverständlich, daß schlechtes — oder besser gesagt: schlechteres Geld den Weg dahin findet, wo es gegen gutes Geld zu pari genommen wird. Daher fließt unter diesem System inflationiertes Geld nach den Ländern mit starker Währung ab und füllt dort die «Deckungsreserven» der Notenbank. Diese Bewegung wird noch durch folgende Erwägung verstärkt: Die Export-

teure exportieren unter dem genannten System am liebsten nach Ländern mit schlechter Währung, und zwar gegen die schlechte Valuta dieser Länder; denn bei den durch Inflation in diesen Ländern hochgetriebenen Preisen in schlechter Währung, die der Exporteur dann zu pari bei seiner Notenbank eingetauscht bekommt, macht er sich einen zusätzlichen Währungsgewinn, natürlich auf dem Rücken der eigenen Notenbank. Das sind krasse Beispiele, gewiß, wie ich hoffe, überwiegend aus der Vergangenheit. Aber sie erhellen die Unhaltbarkeit des Systems solcher Zwangsvorschriften.

Ich will gerne annehmen, daß wir die schlimmsten Auswüchse dieser Fehler im System hinter uns haben und daß heute mehr als früher der gute Wille zu «besserer Disziplin» und auch zu Besserungen im System vorhanden sind. Aber von den Vorsätzen besserer Disziplin allein darf man sich, wenn man realistisch denkt, für die Zukunft nicht zuviel versprechen. Sie werden immer wieder auf zu harte Proben gestellt, und schließlich steht die Rücksicht auf die Währung wohl oder übel heute in der Politik nur zu oft hinter anderen Notwendigkeiten zurück.

Das Schlimmste scheint mir bei der von mir kritisierten internationalen Regelung eine gewisse, wenn auch ungewollte Verschleierung, die das Publikum täuscht. Die fortschreitende Verschlechterung, Entwertung einer oder mehrerer der zum System gehörigen Währungen tritt nicht in Erscheinung, wird nicht sichtbar. Alles vollzieht sich zu Parikursen, also in den vorgeschriebenen Grenzen der Stabilität. Man liest zwar, diese oder jene Währung sei verhältnismäßig schwach, sei vielleicht sogar dauernd am unteren Paritätspunkt. Aber was tut das schon, wenn man weiß, daß sie da gehalten wird? Es kann ja nichts passieren. Und dann — eines Tages — liest man die bisher glatt dementierte Abwertung in der Zeitung, die dem eigenen Volk, vor allem aber allen ausländischen Gläubigern Verluste bringt und von ihnen als Unehrlichkeit empfunden wird.

Man muß bei dieser Gelegenheit einiges über die sogenannte *Konvertierbarkeit der Währungen* sagen, die wir in Europa ja nun seit einigen Jahren glücklich erreicht haben. Nun, wird man sagen, wer hätte das geglaubt! Konvertible Währungen! Können wir nicht zufrieden sein? Was will man denn eigentlich noch mehr?

Die Devisenkonvertibilität vom Jahre 1959 war ein erheblicher Fortschritt. Nicht für Deutschland, das de facto diese Stufe schon Jahre vorher erreicht hatte. Aber, daß viele einen so mächtigen Schritt nach vorwärts gemacht hatten, das war schon etwas. Ganz gewiß! Aber zu glauben, wir hätten damit den wünschenswerten Stand der Währungen erreicht, einen gewissen Standard an Stabilität, ja eine gewisse Garantie für Stabilität, — der muß doch eines Besseren belehrt werden. Denn gegen den eigentlichen Feind, die Wertverschlechterung der Währung, die Inflation, gibt uns dieses Konvertibilitätsabkommen keineswegs eine erhöhte Sicherheit. Wir haben eine Konvertibilität

in Devisen, darin liegt schon die Problematik. Eine Konvertibilität, die strukturell geknüpft ist an den Gold-Exchange-Standard mit allen seinen Gefahren und Mängeln. Eine Konvertibilität, die nicht Schutz gewährt gegen die importierte Inflation, die vielmehr diese gerade erleichtert und begünstigt. Diese Konvertibilität ist kein Schutz gegen eine innere Entwertung, und sie ist auch keine Garantie für die Parität.

Es ist gewiß sehr schön, sich des Erreichten zu freuen; nun, was wir erreicht haben, ist ein Schritt auf dem Wege, aber gewiß nicht das als möglich und erreichbar uns vorschwebende Ziel gesicherter, relativ gesicherter Währungsordnung. Die reale Gegenwart, die uns umgibt, erinnert uns immer wieder drastisch an die Gefahren, die uns bedrohen, innen und außen, und treibt uns an, nach weiteren Fortschritten zu suchen, nach besseren, festeren Garantien für unsere Währungen, für die internationale Währungsordnung.

Es wird nach alledem Zeit, daß ich sage, was ich meine, das heißt welche *Verbesserungsvorschläge* ich zu machen habe. Diese müssen sich vor allem im Rahmen des Möglichen, des realistisch Erreichbaren halten.

Was läßt sich hier machen? Welche Schritte nach vorn kommen ernstlich in Frage? Wo sind Möglichkeiten der Verbesserung? Und was ist davon zu erwarten?

1. Die europäischen goldstarken Notenbanken übernehmen nach dem Muster der USA die Zahlung ihrer fälligen Währungsverbindlichkeiten in Gold zur festen Parität — aber nur im Rahmen der Gegenseitigkeit — (Club der nach außen goldkonvertierbaren Währungen).
2. Alle diese Notenbanken sollen sich auch zum Goldankauf zur Parität verpflichten.
3. Keine Änderung der Währungsparität ohne Zustimmung der Partner.
4. Keine Notenbank soll gezwungen sein, Devisen anzukaufen. Kauft sie Devisen, so ist sie frei in dem Preis, den sie dafür zahlt.
5. Devisen, für die die Goldzahlungspflicht nicht übernommen ist, dürfen nicht in die Golddeckung einbezogen werden.

Sind wir damit nicht glücklich angelangt bei dem System flexibler Wechselkurse, die wir doch so bekämpft haben? Ja und nein. Flexibel *müssen* die Kurse sein für Währungen, die nicht stabil sind, die ohne künstliche Intervention nicht auf pari zu halten sind. Im Grunde sind flexible Kurse selbstverständlich nur ein Übergang, nämlich ein Ausprobieren, ein Herantasten, ein Hinfinden zu einer neuen Parität, die die Chance hat, auch wirklich gehalten zu werden. Stabil aber müssen und werden die Kurse sein für alle Währungen, die auf Grund ihrer Bindung an das Gold in Ordnung sind. Und wieso in Ordnung, und was hält sie denn da stabil, wenn nicht internationale Rechts- und Zwangsvorschriften?



Antwort: Der internationale Gebrauch des *Goldes* nach dem Muster der USA. Und damit sind wir beim *wichtigsten Reformpunkt*. Glauben Sie, der Dollar würde stabil bleiben, wenn die USA die Vorschrift aufheben, daß ausländischen Notenbanken und Regierungen gegenüber die Dollarschulden in Gold zur Parität zahlbar sind? Der Ruf nach besserer Disziplin genügt nicht; man muß sich an etwas Reales halten können, das eine bessere Disziplin erleichtert, statt der die Inflation begünstigenden heutigen Vorschriften. Und das ist allein das Gold.

Das Gold ist oft totgesagt worden, und es liegt begraben in den Gewölben der Notenbanken. Ich will es nicht herausholen; Goldumlauf können wir nicht brauchen. Aber tot ist das Gold keineswegs, denn alle wollen es, keine Notenbank hat genug davon, sondern zieht es an sich und gibt kein Gramm davon her — außer den USA. Eine solche Haltung bedeutet das Eingeständnis der Minderwertigkeit der eigenen Währung. Ist es nicht grotesk, die eigene Währung eo ipso als minderwertig anzusehen gegenüber der der Parität entsprechenden Goldmenge? Dies ist der psychologische Inflationspunkt vieler Währungspolitiker. Man könnte ja, wenn eine Minderwertigkeit wirklich besteht, die Parität ändern. Nein — auf *jeder* Parität — und das ist das Merkwürdige, ja Perverse dabei — sieht man die eigene Währung gegenüber dem Gold als minderwertig an.

Hitler, der größte Schwindler und Lügner, erklärte das Gold für wertlos und wollte die deutsche Reichsmark vom Gold lösen, und — er hat es ja geschafft. Die Golddeckung ging weg. Er sagte, meine Währung hat als Deckung die deutsche Arbeit, nicht das wertlose Gold. Ja, aber die Arbeit mündete in Kanonen und Bomben, die sich als wertlose Währungsdeckung erwiesen. Wie Hitler wirklich, das heißt praktisch über das Gold dachte, zeigte er, als er auf die schmachvollste Art sich Gold verschaffte und dies dann als ehrlich erworbenes Gold zu Zahlungen ans Ausland verwendete.

Aber neuerdings hat die angesehene englische Zeitschrift «Economist» Hitlers These wieder aufleben lassen: Gold «a barbarous Relic», ein Rest aus alten, barbarisch primitivem Aberglauben. Nun, das war ein völlig abwegiger Artikel von theoretischem Journalismus. Ein anderer Engländer, mehr praktisch begabt, hat jetzt den Vorschlag gemacht, die europäischen Notenbanken der sechs Länder des Gemeinsamen Marktes sollten ihre Goldreserven mit denen Englands poolen. Er meinte wohl, kein schlechtes Geschäft dabei zu machen. Doch — diese Ideen sind praktisch nichts wert. Bei der Poolung würde die Einzelverantwortung der angeschlossenen Länder verschwinden. Jeder könnte Inflation machen, so viel er wollte — auf Kosten der andern.

Das Interesse am Gold ist in der Welt nicht geringer geworden, und sein Wert hat nicht abgenommen, im Gegenteil. Wir haben ja heute längst wieder einen freien Goldhandel in Deutschland. Man hat mir daraus Vorwürfe gemacht — törichterweise —, denn der Währung ist es nur gut bekommen; das

Vertrauen in sie hat dadurch, daß man sie von der Zwangsprotektion der Verbote befreite, nur zugenommen.

Nehmen wir einmal an, man würde den Ideen gewisser Theoretiker folgend — was ja mehr oder weniger in der Linie der bisher verfolgten Entwicklung läge —, nun auch alle währungsmäßigen Bindungen an das Gold bis zur letzten Konsequenz lösen — es sind ja nur noch rechnungsmäßige, kaum mehr rechtsinhaltliche Bindungen —, nun damit würde man natürlich der hemmungslosen Weltinflation Tür und Tor öffnen. Die reinen Papierwährungen würden sich frei schwebend im Raum bewegen. Nun ja, der Mensch nimmt ja fast alles geduldig hin, er müßte sich an die allgemeine Unsicherheit des täglichen Schwankens gewöhnen, sich auf das fluktuierende allgemeine Chaos einstellen. Daß auf solcher Basis kein gesundes Wachsen des Welthandels, keinerlei langfristige Kapitalbildung und damit keine Erweiterung der Investitionen für längere Frist und also keine nachhaltige Erhöhung der Produktion und Beschäftigung möglich wäre, weil eben jede Grundlage dafür wegfällt, das würde bald die Erfahrung lehren. Monetäre Disziplin wäre dann allerdings auch entbehrlich.

Wir gehen, wenn auch ohne jeden theoretischen Radikalismus, den entgegengesetzten Weg. Weshalb auf die Dauer verzichten auf die Funktion, die das Gold nun einmal wie nichts anderes leisten kann, auf die der relativ sichersten Werterhaltung und Wertbefestigung? Die Goldkonvertibilität im Sinne der USA, das heißt nach außen, genügt völlig, um zwischen den Währungen, die diese Spielregeln anerkennen, die Stabilität und das Verschwinden der Spekulation sicherzustellen.

Heute ist die Lage der meisten europäischen Notenbanken eine ganz andere, gefestigte, auf Gold gestützte im Vergleich zu der Katastrophenzeit, wo man den Goldstandard (ich spreche vom internationalen) durch den Gold-Exchange-Standard mit Zwangskurs und Moratorien ersetzte. Und die meisten europäischen Währungen sind, wenn man die kurzfristigen Auslandsschulden mit den Goldreserven in Verhältnis setzt, gewiß nicht schwächer als der Dollar. Für die große Mehrzahl der europäischen Notenbanken wäre die Übernahme der Goldzahlung nach außen überhaupt kein Risiko; im Gegenteil, nur eine Stärkung ihrer auf Stabilität gerichteten Politik.

Meine Vorschläge liegen in der Richtung des bereits Erreichten und sind für die meisten europäischen Notenbanken ohne weiteres zu verwirklichen. Gewiß würden sie in allen Ländern, die dazu übergehen, die monetäre Disziplin aller Organe und Stellen erleichtern und stärken, die auf die Währung Einfluß ausüben, nicht zuletzt die Disziplin der politischen Stellen und der sozialen Partner.

Aber sehen wir uns auch ruhig die Kehrseite der Medaille an. *Welche Nachteile* sind denn bei Verwirklichung obiger Vorschläge zu erwarten?

*Erhöhte Goldbewegungen?* Keineswegs; jedenfalls nicht zwischen den Ländern, die die internationale Goldzahlungspflicht übernehmen. Auch Amerika, das diese Pflicht ja stets eingehalten hat, würde nicht erhöhten Goldabzügen ausgesetzt sein. Wenn im letzten Jahr in den USA viel Gold abgezogen wurde, so nur deshalb, weil Amerika die deutlichen Warnungen glaubte überhören zu können, die von den beginnenden Goldabflüssen ausgingen und sich große Defizite in Budget und Zahlungsbilanz leistete. Heute weiß man dort, daß das nicht weitergehen kann; die Sprache der Goldbewegungen ist verstanden worden, und die guten Früchte einer besseren Disziplin bleiben nicht aus. Die verbliebenen Goldreserven sind gewaltig genug, um einer auf Stabilität gerichteten Politik Erfolg zu sichern.

Ein weiterer Einwand: Bedeutet der Übergang zu internationaler Goldzahlungspflicht nicht etwas Ähnliches wie *Deflation*? Nein, keineswegs. Man müßte denn das Aufhören der Inflation als Deflation bezeichnen. Wenn die obigen Vorschläge in ihrem Zusammenhang genommen werden, so bedeuten sie auch für uns zweierlei: Erleichterung eigener, besserer Währungsdisziplin und Fernhaltung der sogenannten importierten Inflation. Von den nicht goldgeränderten Ländern brauchen wir Devisen nicht zu nehmen oder nur zu freien Kursen. Da ist also keine Gefahr. Es geht ein mäßigender, normalisierender Einfluß davon aus, der so unnatürliche einseitige Bewegungen, wie wir sie erlebt haben, die ja in der Hauptsache auf Inflationsentwicklung in anderen Ländern beruhten, unmöglich macht.

Eine gewisse Normalisierung des Außenhandels würde überall erreicht, die dem allgemeinen Gleichgewicht zugute käme und keinem Partner übermäßige und einseitige Vorteile, aber auch keinem irgendwelchen Schaden brächte.

Gut, also nicht Deflation wäre zu befürchten, aber doch vielleicht so etwas wie ein *Verzicht auf eigene autonome Konjunkturpolitik*; und bekommen wir dann nicht statt dessen so etwas wie den berühmten Goldautomatismus? Nein. Einmal nämlich hat es diesen sogenannten Goldautomatismus nie gegeben. Er gehört zu den Legenden, mit denen man allenfalls in den Hörsälen die Schüler traktiert. Nein. Und man kann unter dem hier vorgeschlagenen System jede Wirtschaftspolitik, jede Währungspolitik, jede Konjunkturpolitik machen, und zwar auch, wenn man will, eine falsche, auch eine extravagante, auch eine dilettantische, nach Wunschtraumbildern orientierte. Der Unterschied ist nur, daß man bei dem von mir vorgeschlagenen System es früher merkt, daß man auf falschem Wege ist, daß man zum Beispiel über seine Verhältnisse lebt. Dies muß dann nämlich, und zwar eventuell in Gold, bezahlt werden, wenn man nicht rechtzeitig die deutlichen Warnsignale beachten will, sondern weiter sündigt. Hier fällt also nur die schöne Selbsttäuschung früher weg. Wer aber à tout prix die Fehler noch etwas länger genießen und möglichst kaschieren will, das Erwachen daraus hinausschieben will, der mag bei den alten Fehl-

konstruktionen verharren, die ein solches Verhalten ermöglichen und begünstigen; er mag sich aber dann nicht wundern, wenn der Schaden inzwischen viel größer, der Preis für die eines Tages nicht mehr aufschiebbare Korrektur höher und die Wunden der dann viel einschneidenderen Währungskur viel schmerzlicher geworden sind, als wenn er rechtzeitig die Konsequenzen aus der ihm ad oculos demonstrierten Einsicht gezogen hätte. Daher sage ich: Die gute Disziplin, die alle fordern, wird durch ein Verharren beim alten erschwert, bei meinen Vorschlägen aber erleichtert und gefördert, und darauf kommt es an.

Weiterer Einwand: Wie ist es denn mit *England*? Wir wollen vorsichtig und behutsam sein, wenn wir von einer fremden Währung sprechen, insbesondere von einer Weltwährung wie dem Pfund-Sterling. Es trifft sich glücklich, daß das £ sich heute in einer günstigen Lage befindet. Wir haben ein starkes £; trotzdem mangelt es nicht an Schwierigkeiten und Gefahrenpunkten aus der Vergangenheit. Aber England weiß genau, daß die Stabilität seiner inneren Politik, die Zukunft des Commonwealth und Londons Stellung im Welthandel auf einem starken, stabilen £ beruht, und daß eine Politik der Zweifel in die Stabilität des Pfund-Sterlings nicht fortgesetzt werden darf. Ich sprach von einer Goldzahlungspflicht nur auf dem Fuße der Gegenseitigkeit in einem Club goldstarker europäischer Notenbanken unter Einschluß Englands und unter Führung der USA. Englands Beitritt zu einem solchen Club würde das Pfund-Sterling enorm stärken und außerhalb jeden Zweifels und jeder Spekulation stellen, im Interesse Englands, seiner europäischen Partner wie auch seiner Gläubiger aus dem Commonwealth.

Der Club der goldgebundenen Währungen würde, ähnlich wie auf wirtschaftlichem Gebiet der Gemeinsame Markt der EWG, auch auf dem Gebiet der Währung eine starke Anziehungskraft auf andere Währungen ausüben, die vielleicht nach einer Übergangszeit den Anschluß an die festen Währungen suchen würden.

Noch eine Sorge: Ja, heißt es, dann muß man aber den *Goldpreis* erhöhen, sonst wäre zu wenig Liquidität vorhanden in der Welt. Nein, sage ich, und stimme damit überein mit Jacobsson, Blessing, Holtrop und anderen der besten Kenner: es ist eher zu viel Liquidität vorhanden. Liquidität, das heißt hier Währungsreserven, sind ja nicht dazu da, um damit die großen Investitionen zu finanzieren oder die Entwicklungshilfe oder die Rüstungen usw. Liquidität ist kurzes Geld zur Finanzierung des Handels und der Dienstleistungen. Hat es daran im mindesten gefehlt? Im Gegenteil: Als Milliarden-Beträge an Liquidität zu reinen Spekulationszwecken abgezogen wurden, auch dann hat es nicht im mindesten an Liquidität gefehlt zur Bewegung des Warenhandels. Es war und ist noch zu viel Liquidität da, nicht aber zu wenig. Was aber fehlte, war das Vertrauen und das Gefühl der Sicherheit gegenüber den durch Währungsstörungen bedingten Gefahren in verschiedenen Ländern und in ver-



schiedener Richtung. Die Kapitalbildung aber, deren wir für die Ausdehnung unserer Produktion in erster Linie bedürfen, sie wird durch die hier vorgebrachten Vorschläge auf der ganzen Linie gefördert und gestärkt, und das gerade brauchen wir.

Nein, wir brauchen, wenn es gilt, weitere maßvolle und vernünftige Fortschritte zu erzielen, keine Angst zu haben. Wieviel Angst hatten manche Leute, als ich vor Jahren an den Abbau unserer Devisenrestriktionen, das Auftauen der Sperrmark usw. heranging. Wieviel wohlmeinende Warnungen sind mir zuteil geworden. Ja, vielen Leuten sind die alten Zustände, die alten Einrichtungen ans Herz gewachsen, ihr Denken kann ohne sie einfach nicht mehr funktionieren. Und doch ist Stillstand, ist der Verzicht auf vernünftigen Fortschritt von Übel, zumal wenn man den Gefahren ins Auge sieht, die die bisherige Praxis mit sich bringt.

Was die hier gemachten Vorschläge bedeuten, ist nicht eine amerikanisch-europäische Einheitswährung — was ein Phantom ist —, aber eine gemeinsame Währungsbasis: das Gold. Das Gold übernimmt wieder seine Funktion als internationales Deckungs- und Zahlungsmittel, aber nicht mit der Wirkung größerer Goldbewegungen, sondern geringerer; denn wo die Goldparität mir garantiert ist und ich an Goldzahlung tatsächlich glauben kann, da brauche ich kein Gold abziehen, wenigstens nicht aus Währungsangst.

Die *Vorteile* obiger Vorschläge sind nach alledem leicht ersichtlich: das Verschwinden der Währungsangst und der Ungewißheit für die wichtigsten Währungen hat sehr bedeutsame praktische Wirkungen:

Nach innen: Die gewaltig erhöhte Sicherheit des Geldwertes — nach oben und nach unten — bedeutet eine Erleichterung der Bildung langfristigen Kapitals. Und das ist es, was wir überall brauchen. Das Verschwinden der Währungsangst, der Inflationsangst wird dem Sparen, der Kapitalbildung und dem Kapitalmarkt eine sehr erwünschte Verstärkung der Grundlagen geben, während das Fortbestehen oder die Zunahme der Inflationsangst gerade den langfristigen Einlagen und damit überhaupt der Produktionsausdehnung und der Beschäftigung den Boden mehr und mehr entzieht.

Nach außen: Spekulationen in den goldgebundenen Währungen hören praktisch auf.

Im Außenhandel fallen die einseitigen, künstlichen und heftigen Bewegungen weg, die nur in der Währungsverschlechterung in einem Land, aus der importierten Inflation, aus Währungsangst oder spekulativen Erwägungen ihren Grund haben. Dafür wird der Handel, wenn das Mißtrauen und die Zweifel in die internationale Währungsordnung beseitigt werden, billiger und leichter zu finanzieren sein als bisher.

Gewiß, ohne Währungsdisziplin geht es nicht, bei keinem System; ein Allheilmittel gibt es nicht. Aber — und das wäre ein ungeheurer Vorteil — bei dem hier propagierten System stellt sie sich viel leichter ein; es ist viel leichter,



ungesunde inflationistische Mißwirtschaft jeder Art, ja jede Gefährdung der Währung abzuwehren als unter dem heutigen System.

Zweifelloos, ein solches Spiel mit offenen Karten ist ehrlicher und auch demokratischer als ein Katz- und Mausspiel, wo die Karten erst in dem Moment aufgedeckt werden, wo es kein Entkommen mehr gibt und die Verluste unvermeidlich sind, außer für einige, die sich durch rechtzeitiges Wissen von der bevorstehenden Währungsänderung retten können.

So schaffen die hier empfohlenen Reformen vor allem das, was die unerläßlichste Voraussetzung jeder erfolgreichen Währungspolitik ist: *Vertrauen*.

Wenn das Vertrauen schwindet, so schwinden allmählich auch die stärksten Reserven. Wer aber Vertrauen schafft — das hat die deutsche Währungsgeschichte seit 1948 gezeigt —, der wird Erfolg haben, auch wenn er, wie wir, ohne Gold und Devisen — vom Nullpunkt anfangen muß; einen Erfolg, der sich schließlich auch in Gold- und Devisenreserven dokumentiert, die der Währung Achtung und Vertrauen in der Welt erwerben; einen Erfolg, der für ein gesundes und kräftiges wirtschaftliches Wachstum die einzig sichere, auf längere Sicht sichere Grundlage ist, der aber schließlich auch auf die politische Stabilität sich günstig auswirkt.

Nach einem vor der Friedrich-Naumann-Stiftung in Bad Kreuznach gehaltenen Vortrag.