

21. VII. 1917

# Amerikas Finanzwirtschaft im Kriege.

Von Alfred Landsburgh.

Berlin, 16. August.

Es ist jetzt anderthalb Jahre her, seit Präsident Gary vom Amerikanischen Stahltrust das Menetekel einer „schwarzen und verzweifelten Zukunft“ der Vereinigten Staaten an die Wand gemalt hat. Nach dem Kriege, so meinte Gary, werde Europa im Vergleiche zu Amerika billigere Arbeit und niedrigere Produktionskosten haben, als je zuvor. Man müsse sich dann auf einen Konkurrenzkampf gefaßt machen, in dem Amerika ganz gewiß den kürzeren ziehen werde, „wenn nicht vernünftige Gesetze das verhindern“. Dieser Nachsatz zu den düsteren Prophezeiungen Garys läßt zwar deutlich erkennen, daß es ihm weniger um ein wirtschaftspolitisches Glaubensbekenntnis als darum zu tun war, die Regierung auf den Weg des Hochschutzzolles zu drängen. Aber das ändert nichts an der Tatsache, daß er bei seiner Schwarzmalerei von ganz richtigen Voraussetzungen ausgegangen ist und daß, wenn er heute wieder so offen reden wollte und dürfte wie vor anderthalb Jahren, er allen Grund zu einer noch pessimistischeren Beurteilung der amerikanischen Zukunft haben würde. Denn die Vereinigten Staaten haben vor drei Jahren den schweren Fehler begangen, eine wirtschaftliche Gelegenheit, wie sie sich einer Nation nur in Jahrhunderten einmal bietet, ungenützt vorübergehen zu lassen, und diese Unterlassung wird sich in gar nicht ferner Zeit fraglos bitter rächen.

Als der große Krieg ausbrach, stand es den Vereinigten Staaten frei, bis zu einem gewissen Grade die Erbschaft der britischen Handelsvoormacht an sich zu reißen, die sich durch ihren leichtfertigen Eintritt in den Krieg die Hände weit mehr gebunden hatte, als die Verkünder des prahlerischen Programms „business as usual“ ahnten. Die Erbschaft ließ sich freilich nicht vollständig und noch viel weniger mühelos erreichen. Der Welthandel ist konservativ. Und die Vereinigten Staaten produzieren seit jeher teuer wie jedes Land, das weniger Arbeitskräfte hat, als seine eigene Erschließung erfordert. Aber die amerikanische Industrie hat es verstanden, auf einer Reihe von Gebieten das Preis-hindernis durch das spezifisch amerikanische Prinzip der „Typifizierung“, der Massenherstellung bestimmter Normalfabrikate, zu überwinden, und sie hätte, zielbewußt geleitet, nach Ausbruch des Krieges die halbe Welt mit ihren Markenartikeln erobern können. Auf dieser Grundlage und durch systematische Erzeugung des im Kriege gebundenen europäischen Kredits und Schiffsraumes hätte sich mit der Zeit sehr wohl eine amerikanische Vormachtstellung aufbauen lassen.

Aber die Politik war stärker als das richtig verstandene Wirtschaftsinteresse. Die Vereinigten Staaten haben es vorgezogen, ihre Produktion und ihren Kredit einseitig in dem Dienst einer kriegsführenden Partei zu stellen. Das schien vielen auch kaufmännisch das Lohnendste zu sein; für den Moment warf es sicherlich größeren und mühelosen Nutzen ab als die systematische Erschließung neutraler Absatzgebiete. Aber man mußte zu diesem Zweck genau dieselbe Umstellung in der Industrie vornehmen, wie es Europa getan hatte. Man mußte Produktionsgebiete, auf denen Amerika besonders leistungsfähig war, zugunsten anderer Gebiete stilllegen, die der Krieg zufällig befruchtete, und mußte Milliarden im Kriegsgeschäft investieren. So schleppte man nach und nach alle üblen wirtschaftlichen Erscheinungen, unter denen das kriegsführende Europa litt, auch nach Amerika ein. Vor allem das allgemeine Steigen des hier an sich schon so hohen Preisniveaus. Der schrankenlosen Nachfrage nach allem, was unmittelbar oder mittelbar mit dem Kriege zusammenhing, stand kein entsprechendes Güterangebot gegenüber, wie es sich im Verkehr mit außereuropäischen, nicht direkt vom Kriege berührten Ländern ganz von selbst eingestellt haben würde. Europa hatte für die Massenimporte aus Amerika nichts anderes zu bieten, als Schuld- und anerkanntnisse, die den steigenden Warenpreisen keinen entsprechenden Druck entgegensetzten, und bares Gold, das die Preise nicht senkte, sondern im Gegenteil eher noch hob. Die fortgesetzte Preissteigerung aber mußte notwendig dahin führen, daß die amerikanische Wettbewerbsfähigkeit auf dem Weltmarkt immer mehr in Frage gestellt wurde und von anderen Ländern, wie Japan und selbst Indien, auf vielen Gebieten mit Erfolg bekämpft werden konnte.

Zu Anfang dieses Jahres schien es fast, als sollte den Vereinigten Staaten noch einmal Gelegenheit geboten werden, den grundsätzlichen Fehler wieder gutzumachen, den sie mit ihrer einseitigen Einstellung auf den Krieg begangen hatten. Die kriegsführenden Länder, insbesondere England, gingen an sich aus Währungsgründen von den amerikanischen Lieferungen zu emanzipieren, und die deutschen U-Boote taten das ihrige, um diese Tendenz zu fördern. Amerika konnte also, wenn es wollte, seine Kriegswirtschaft allmählich abbauen und sich auf die Versorgung neutraler Länder werfen. Statt dessen beging es einen zweiten, noch verhängnisvolleren wirtschaftlichen Fehler, indem es wiederum einseitig politischen Erwägungen folgte und selbst in den Krieg eintrat.

Durch ihre aktive Teilnahme am Kriege haben die Vereinigten Staaten sich in die Zwangslage versetzt, die künstliche Umgestaltung ihrer ganzen Wirtschaft mit noch größerem Nachdruck vorzunehmen. Sie haben also das Joch, unter dem Europa seufzt, mutwillig auf ihre Schultern genommen. Ganz Amerika ist heute ein einziges gewaltiges Rüstungslager. Den kleinen Zuwachs des Exports nach neutralen Ländern, den es bisher noch zu verzeichnen hatte, muß es jetzt vollends preisgeben. Vor allem aber: Es muß nicht nur, wie bis zum letzten Frühjahr, den Krieg der anderen, sondern obendrein seinen eigenen Krieg finanzieren. Bis heute haben die Vereinigten Staaten annähernd 6 1/2 Milliarden Dollar zum Kriege beigesteuert, davon rund 2 1/4 Milliarden in Form des Rückkaufs von Dollareffekten und 4 1/4 Milliarden in Form von gewährten Vorschüssen und übernommenen Anleihen. Diese Summen haben sich über einen Zeitraum von etwa 2 1/2 Jahren verteilt und den amerikanischen Kapitalmarkt nicht allzu empfindlich gestört. Jetzt hat sich aber der Bedarf verdoppelt und verdreifacht. Die 4 Milliarden, die man sich bei Eintritt

in den Weltkrieg für die eigene Kriegsführung hatte bewilligen lassen — weitere 3 Milliarden waren für die Verbündeten bestimmt — dürften bereits verbraucht sein, obwohl sie bisher nicht in Anleiheform flüssig gemacht worden sind. Noch bevor im September die Emission der zweiten „Freiheitsanleihe“ erfolgt, wird man daher neue Kriegskredite votieren müssen. Neben den staatlichen Bedarf tritt aber in diesem ersten Stadium des amerikanischen Krieges noch der private Bedarf, der infolge der verstärkten Umstellung der ganzen Industrie, insbesondere der großen Eisenwerke und der Werften, ganz beträchtliche Summen ausmachen muß. Und damit beginnt wohl das interessanteste und folgenschwerste Kapitel in der amerikanischen Finanzgeschichte. Denn wie alle anderen kriegsführenden Länder so müssen auch die Vereinigten Staaten jetzt Hilfsoperationen auf dem Gebiete des Geldwesens vornehmen, um die Finanzierung des Krieges zu erleichtern, da der Kapitalmarkt den doppelten Anforderungen, welche die Heimat und die Verbündeten an ihn stellen, ohne jede Unterstützung nicht gewachsen ist.

Und so machen sich denn auch auf dem Gebiete des amerikanischen Geldwesens bereits alle Anzeichen einer verhängnisvollen Inflation bemerkbar. Schon vor zwei Jahren, als der Goldstrom aus Europa nach New York einsetzte, der seitdem kaum nachgelassen hat, begann man in Finanzkreisen nervös zu werden und über die Inflationsgefahr zu sprechen. Die üblichen Erfahrungen aus der Zeit des Bürgerkrieges und aus den neunziger Jahren haben in Amerika eine so heillose Furcht vor allem erzeugt, was nach Ueberfüllung des Geldmarktes aussieht, daß man bei jeder Vermehrung der Zahlungsmittel erschrickt, auch wenn sie sich im natürlichen Wege der Goldeinfuhr vollzieht. Die Zunahme der Goldbestände gestattet, die in diesem Gelde verkörperte Kaufkraft an zentraler Stelle als Reserve aufzuspeichern, sie also vom Zahlungsverkehr fernzuhalten, so daß sie sich nicht in sofortige Nachfrage umzusetzen und daher auch nicht die gefürchtete Wirkung der Preissteigerung auszuüben braucht. Es ist in hohem Grade charakteristisch für die in Amerika herrschende Verwirrung in Gelddingen, daß man das von der offiziellen Finanzpolitik unabhängige, mehr automatische Eindringen des europäischen Goldes ungleich schärfer kritisiert hat, als die beiden Maßnahmen, welche die Regierung im Interesse der Kriegsfinanzierung willkürlich getroffen hat: die Ermäßigung der Mindestreserven bei den Banken und die vermehrte Notenausgabe bei den Bundesreservebanken.

Die Mindestreserve, welche die rund 8000 Nationalbanken, die wichtigste Kategorie im amerikanischen Bankwesen, gegen ihre unbefristeten Depositen zu unterhalten gesetzlich verpflichtet sind, ist schon vor vier Jahren erheblich herabgesetzt worden, und zwar von 25 Prozent auf 18 Prozent für die Banken in den drei Zentralreservestädten und in ähnlichem Prozentverhältnis für die übrigen Banken. Vor einigen Wochen hat man nun wiederum eine Ermäßigung eintreten lassen, und zwar von 18 Prozent auf 13 Prozent, von 15 auf 10 Prozent und von 12 auf 7 Prozent. Als Gegenleistung haben die Banken fortan die Reserven restlos bei der Bundesreservebank ihres Bezirkes zu hinterlegen. In ihrer praktischen Wirkung läuft die Freigabe bisher gesperrten Geldes auf genau dasselbe hinaus wie eine Ausgabe neuen Geldes. Allein bei den New Yorker Clearinghouse-Banken ist die Leihkapazität durch die Maßregel von einem Tage zum andern um rund 120 Millionen Dollar erhöht worden, für alle Banken der Vereinigten Staaten um das Mehrfache dieser Summe. Die Kaufkraft im Lande und dementsprechend die Preise werden dadurch nicht anders beeinflusst, als wenn ebenso viel neues Geld geschaffen worden wäre.

Dazu kommt die in genau derselben Richtung liegende Tendenz der Bundesreservebanken, die Kriegsfinanzierung mit allen Mitteln einer modernen Zentralnotenbank zu fördern, das heißt Wechsel zu diskontieren und Noten auszugeben. Zwei Jahre lang hat das Bundesreserveamt, diese demokratische Nachbildung des europäischen Staatsbanksystems, sich abwartend verhalten und seine Organisation ausgebaut. Jetzt beginnt es seine eigentliche Wirksamkeit, indem es die ihm unterstellten zwölf Bundesreservebanken anweist, als Kriegsbanken zu fungieren und von ihrem Recht der Notenausgabe gegen Wechselunterlage beliebigen Gebrauch zu machen. Es ist klar, wohin diese Politik führen wird: In kurzer Zeit werden die Vereinigten Staaten mit Reservebanknoten überschwemmt sein, wovon die Bundesreservebanken auf Grund ihres derzeitigen Geld- und Depositenbestandes mehr als 2 Milliarden Dollar ausgeben können. Also wiederum ein Element der Inflation, und zwar das gefährlichste von allen. Schon heute weisen denn auch die amerikanischen Währungsverhältnisse einige krankhafte Züge auf, und man hat bereits eine Untersuchungskommission eingesetzt, welche die Gründe ermitteln soll, warum der amerikanische Wechselkurs gegenüber Spanien, Schweden und einigen anderen Ländern eine so auffallende Verschlechterung zeigt. Geht Amerika auf dem jetzt beschrittenen, ihm durch das Kriegsabenteuer vorgeschriebenen Wege fort, so wird die Währungskommission sich in Permanenz erklären müssen.

Es steht uns in Europa, die wir an unseren eigenen Währungsexperimenten schwer genug zu tragen haben, nicht gut an, die amerikanische Finanzierungs- und Währungspolitik einer scharfen Kritik zu unterziehen. Schlechter als dem größten Teil von Europa wird es Amerika sicherlich nicht ergehen und wenn es noch so grobe Fehler machen sollte. Aber vom mitteleuropäischen Standpunkt aus dürfen wir eine gewisse Genugtuung darüber empfinden, daß die Vereinigten Staaten sich dadurch, daß sie sich ganz un-nötigerweise in die Reihe unserer Feinde stellten, selbst um die Möglichkeit gebracht haben, als einzige Großmacht mit ausgedehntem Handel, gesunden Finanzen und intakter Währung aus dem Weltkriege hervorzugehen.