

## Der Economist.

### Der Krieg in seinen wirtschaftlichen Folgen. Die Wechselkurse.

Wien, 14. September.

Die wilden Preisschwankungen der Zahlungsmittel aller kriegsführenden Länder haben in den letzten bewegten Wochen auf den wenigen neutralen Plätzen ihre Fortsetzung gefunden. Der Handelsverkehr der ganzen Welt ist seit Jahren gelähmt und förmlich in Totenstarre versunken; auch was erhalten geblieben ist, dient unmittelbar oder mittelbar den Interessen des Krieges und wird in seiner Entfaltung nicht durch die naturgemäßen Tatsachen normaler wirtschaftlicher Bedürfnisse, sondern durch das Machtgebot der Regierungen bestimmt. In den vorausgegangenen Jahrzehnten friedlicher Betätigung, welche die Weltwirtschaft zu ihrem höchsten Ausreifen gebracht hatten, waren die Wechselkurse der überall sichtbare, jedem verständliche, durch staatliche Willkür unbeeinflussbare Gradmesser der Zahlungsbilanz. Diese Funktion haben sie ganz verloren, seit der Gütertausch unterbrochen ist und seinen Charakter vollkommen geändert hat. Das feinste Uhrwerk, das menschlicher Erfindungsgeist konstruiert hat, ist durch die raue Hand des Krieges zerschmettert, die Feder schnürt in heftigen Zuckungen und willkürlichen Schwankungen unregelmäßig ab. Jetzt sind die Wechselkurse so gut wie gar nicht mehr der Ausdruck wirtschaftlicher Veränderungen, sondern der Niederschlag der wechselnden kriegerischen Ereignisse. Als mit dem Frühjahr die vernichtenden Schläge der deutschen Truppenmassen auf die Heere der Entente niedersausten, wurden auch die Zahlungsmittel Oesterreich-Ungarns und Deutschlands in der Schweiz, Holland und den nordischen Ländern in ruckweiser Bewegung emporgetragen, weil die Aussicht auf einen baldigen siegreichen Frieden auch auf den Märkten ein neues, wesentlich zuverlässigeres Urteil über die finanzielle Kraft der Mittelmächte zeitigte. Von ihrem tiefsten Stande im Spätherbste des Vorjahres vermochten sich unsere Zahlungsmittel ausgiebig zu erholen, die Hälfte des vorausgegangenen stufenweisen Rückganges hereinzubringen; der Geldwert der Ententeländer schien den entgegen gesetzten Weg einzuschlagen, selbst die Valuten der reichsten unter ihnen, Englands und der Vereinigten Staaten, unterlagen einer Entwertung um den vierten Teil. Sobald in den beiden letzten Monaten der Vormarsch zum Stillstande kam und die deutsche Heere auf ihre ursprünglichen Stellungen zurückgenommen wurden, schlug auch der Wind auf dem Devisenmarkte um; die Zahlungsmittel der Verbündeländer wurden auf den früheren Tiefstand zurückgedrängt, die Ententedevisen wesentlich höher bewertet. Erst in den letzten Tagen ist auch auf diesem Gebiete ein teilweiser Szenenwechsel eingetreten. Den Märkten scheint die Erkenntnis zu dämmern, daß es voraussichtlich unmöglich sein werde, die Deutschen aus ihren auf das stärkste ausgebauten Verteidigungsstellungen zu verdrängen, den Boden Frankreichs und Belgiens von ihnen durch militärischen Zwang zu befreien. Das Niedergleiten der Valuten der Mittelmächte kam zum Stillstande, die Ententedevisen erlitten einen heftigen Preisturz. Französische Noten in der währungsgeordneten Schweiz fast unveräuslich — diese Meldung kennzeichnet besser wie alle Berichte die ganz außerordentliche Lage der Valutamärkte.

Politische, psychologische, spekulative, nicht aber wirtschaftliche Einflüsse bestimmen im Kriege den Wert der Währung. Die Preisbildung vollzieht sich auf Nebenmärkten, die in früheren Zeiten für den Verkehr kaum entscheidend in Betracht kamen. London, ehemals das Zentrum des Welthandels und der Wechselkurse, ist den deutschen und österreichisch-ungarischen Zahlungsmittel selbstverständlich verschlossen, da ja auch der Handelsverkehr aufgehört hat und keine Wechsel mehr liefert. Amsterdam, Zürich, Kopenhagen, Stockholm und Christiania haben naturgemäß nur einen beschränkten Umsatz in ausländischem Gelde, weil der Handel im Kriege auf die staatlich genau überwachten, sich im Wege der gegenseitigen Kompensationen abwickelnden Lieferungen von Gütern beschränkt ist, die für den eigenen Bedarf überschüssig sind und von dem aufnehmenden Lande für die wichtigsten Lebensbedürfnisse benötigt werden. Der Verkehr mit Wertpapieren, der sonst die Lücken ausfüllte und zeitweilig, namentlich bei Placierungen von Anleihen einen großen Umfang hatte, ist gleichfalls zusammengeschrumpft; in einzelnen Fällen wurden für Nahrungsmittelkäufe Vorläufe bewilligt, die sich aber mehr als Stundung der Zahlungen darstellten und den Devisenmarkt fast unberührt ließen. Auf diesem hat sich eine ziellose Spekulation eingenistet, deren Umsätze überwiegend sehr große Summen erreichten und die fast ohne jede Hemmnungen ihre Tätigkeit entfaltete. Erfahrene Beobachter, die in den letzten Monaten die Schweiz oder Holland bereist haben, erzählen, in welche weiten Kreisen der Erwerbungshandel von ausländischen Zahlungsmitteln vorgezogen ist. Berufsmäßige Vermittler von Börsengeschäften, Kaufleute aller Art, aber auch der große Troß von Unberufenen und Mitleidern, die aus solchen Gewinnen Luxuskäufe oder auch nur die Kosten eines Teiles der auch dort sehr verteuerten Lebenshaltung bestreiten wollen, wohlhabende und minderbemittelte Müßiggänger, die das Spiel lockt, nicht zum geringsten Teile die edle Weiblichkeit aller Berufsstände, setzen die Schoren zusammen, deren Abschlüsse die Devisenpreise bestimmen; was ehemals in Aktien oder Waren sich auslebte, aber in diesen Ländern hierzu nur geringe Gelegenheit findet, spekuliert jetzt in Valuten, wofür die täglichen Kriegsberichte, die Reden der Staatsmänner, die Urteile der Politiker Anhaltspunkte geben. Die Schwankungen und Verdienstmöglichkeiten waren im Valutahandel heuer kaum minder groß als auf den meisten Gebieten des Aktienverkehrs; jede Nachricht, die eine Wendung zugunsten des einen oder anderen Teiles, im Näherücken oder Hinauschieben des Friedens anzubahnen schien, brachte sofort neue Scharen zum Markte, welche die Gelegenheit auszunützen und ihrer Anschauung in großen Käufen oder Verkäufen Ausdruck zu geben suchten.

Die Spekulation, nicht der Waren- und Zahlungsverkehr bestimmen jetzt den Geldwert. Die Willkürlichkeit und Zufälligkeit dieser Preisbildung treten deutlich zutage,

Schwerlich hätte sich allerdings ein solcher ausgreifender Handel entwickeln können, wenn ihm nicht durch einen vervielfachten Zufluß von Zahlungsmitteln das nötige Material geliefert worden wäre. Die Noteninflation beeinflusst naturgemäß die Wechselkurse. Aus dem Warenhandel und Wertpapierverkehr heraus könnte sich nur eine geringe Betätigung auf dem Devisenmarkte entwickeln. Einfuhr und Ausfuhr sind auf ein äußerst bescheidenes Maß gesunken, auch der Handel in Staatspapieren oder Aktien liefert gegenwärtig nur mäßige Summen. Wäre in Oesterreich-Ungarn und in Deutschland die Politik der Devisensperren in den Zentralen, welche die Ausfuhr der eigenen Zahlungsmittel streng kontrolliert und auf den dringendsten Bedarf beschränkt, von Anfang an ergriffen und energisch festgehalten worden, so wäre eine solche Ueberbeschränkung der neutralen Länder mit österreichisch-ungarischen und deutschen Noten nicht gut möglich gewesen. In noch viel stärkerem Umfange haben sich die Wirkungen dieser Unterlassungen auf dem Markte für österreichisch-ungarische Kronennoten in Berlin eingestellt. Der Wertstand unserer Währung wird nicht auf den neutralen, sondern auf den deutschen Plätzen gebildet; Berlin ist der einzige große Markt für Kronennoten. Seit Jahr und Tag war es gelungen, den Kronenkurs in Deutschland fast unverändert zu erhalten. Erst in den letzten zwei Monaten ist auch dieser ins Wanken gekommen und hat sich rasch verschlechtert. Die Versendung von österreichisch-ungarischen Noten nach dem befreundeten oder dem neutralen Auslande ist durch strenge Vorschriften ungemein erschwert, dem stets wachsamem Argusauge der Notenbanken und der Devisenzentralen unterworfen. Nach den okkupierten Gebieten, nach Serbien, Polen und namentlich der Ukraine sind jedoch Kronen in großen Beträgen als Zahlung für Warenbezüge geleistet und von dort nach Deutschland, in geringeren Teilmengen auch nach den neutralen Plätzen abgestoßen worden. Der Druck von dieser Seite, die sich der Kontrolle entzieht, hält noch unvermindert an; da überdies der österreichischen Staatsverwaltung aus den Vereinbarungen mit Deutschland Marknoten während der letzten Zeit in geringerem Umfange zur Verfügung standen, war auch das Angebot heimischer Zahlungsmittel für die im Auslande zu leistenden Zahlungen beträchtlich und die Valutenkurse einer verdoppelten Belastung ausgesetzt.

Die wahren Devisenpreise, die richtigen internationalen Bewertungsverhältnisse der verschiedenen Landeswährungen werden erst einige Zeit nach dem Friedensschlusse sich herausbilden können, wenn die zufälligen Faktoren, die jetzt den Markt fast souverän beherrschen, ihren Einfluß verloren haben und der dann freigegebene unbehinderte Verkehr die Strömungen der Zahlungsbilanz wieder zur Geltung bringt. Die jetzigen Erscheinungen dürften als ernsteste Symptome der Störung nicht gering geachtet, aber auch in ihrer Tragweite nicht überschätzt werden. Die Naturfaktoren, welche den Reichtum der einzelnen Länder und die Grundlage der finanziellen Wertung bilden, können jetzt nur zum geringeren Teile zur Wirkung gelangen. Werden diese Kräfte freigelegt, so können die gegenwärtigen unnatürlich schlechten Wechselkurse unmöglich Bestand behalten. Nach dem Frieden wird der sich allmählich einstellende Verkehr zunächst einen normalen, stärkeren Schwankungen in geringerem Maße als jetzt unterworfenen Stand der Währung herausbilden. Nicht nur unsere, am meisten geschädigten, sondern auch die Wechselkurse der reicheren westlichen Länder müssen sich erst stabilisieren. Von den jetzigen Zufallswerten zu der vollen Wiederherstellung der alten Währungsgrenze ist noch ein harter mühsamer Weg; dennoch darf keine Stunde versäumt werden, ihn zu betreten, und schon im Kriege darf kein Schritt unversucht bleiben, der uns diesem Ziele näher bringen kann. Die Warenausfuhr muß mit allen verfügbaren Kräften aufgenommen, die Verbreitung heimischer Wertpapiere beim fremden Kapital gefördert werden; eine planmäßig eingeleitete Aufklärungstätigkeit, die schon jetzt einsetzen müßte, soll das Ausland über die inneren Hilfskräfte und die finanziellen Verhältnisse der Monarchie unterrichten, ihm die Erwerbung österreichischer Schuldtitel lebend erscheinen lassen, die jetzt zu so außergewöhnlich günstigen Bedingungen erfolgen kann. Die Aufgabe ist für Deutschland, das einen überseeischen Handel von mehr als zehn Milliarden erst mühsam wieder herstellen müssen, vielleicht noch schwerer als für unsere Monarchie, die niemals im Weltverkehre so fest verankert war und das Schwergewicht der wirtschaftlichen Tätigkeit in der Ausnützung des inneren Marktes suchte. Niemand zweifelt aber daran, daß in Deutschland schon vom ersten Augenblicke des Friedens alle Kräfte aufgeboden werden, um die Währung so rasch als möglich wieder vollwertig zu machen. Der gleiche Eifer sollte auch in unserer Wirtschaft alle Kräfte erfüllen. Das Gebäude der Wiederherstellung nach dem Kriege wird durch die Vollwertigkeit der Währung gekrönt werden müssen.