

existierenden, nicht metallisch gedeckten Noten speziell in England vor dem Kriege beinahe wirklich eine Konstante war, so ist das lediglich eine Folge der Bankgesetzgebung von 1844 gewesen, die durch die Entwicklung des Depositenbanksystems überwunden wurde — so daß es heute wenig Zweck hat, gegen die damaligen Prinzipien zu polemisieren — und die für England den Charakter der Banknote verändert, sie mehr der Münze als dem Guthaben analog gemacht hat. Die Höhe des Notenumlaufes ist denn auch, wie schon Palgrave festgestellt hat, von der Leitung der Bank von England gar nicht als Leitmotiv für ihre Kreditpolitik betrachtet worden. Wonach sie sich nahezu ausnahmslos richtete, das war das Verhältnis zwischen ihrer Reserve im banking department und ihren Depositen. Dieses Verhältnis aber ist gar kein schlechter Index der kreditpolitischen Situation, besser vielleicht als die Eisenproduktion oder das Preisniveau. Vor allem ist es aber auch ein Index der industriellen Konjunktur.

Es liegt überhaupt viel mehr in den alten Grundsätzen, als man auf den ersten Blick glauben möchte. Wir brauchen noch nicht darauf einzugehen, daß das Festhalten der Stabilität der Wechselkurse für eine Volkswirtschaft vielleicht gerade um so viel wichtiger ist, als Mr. Keynes zugibt, als die Stabilität des Preisniveaus möglicherweise weniger wichtig ist, als er behauptet. Auch nicht darauf, daß das Einstellen der Bankpolitik auf die Wechselkurse das Preisniveau jedes einzelnen Landes vor jeder andern Art von Inflation als der Inflation durch zunehmende Goldproduktion schützt. Aber wichtig ist, daß die noch heute herrschende Bankpolitik das Preisniveau keineswegs einfach sich selbst überläßt, sondern Schwankungen desselben automatisch entgegenwirkt. Wenn in einer Hausseperiode das Preisniveau steigt, so heißt das, daß die Wechselkurse ungünstig werden und das Reserveverhältnis eine Anspannung anzeigt. Dann aber folgt ja ohnehin, ganz wie Mr. Keynes es wünscht, ein Hinaufsetzen der Bankrate. Und umgekehrt in einer Depressionsperiode. Auch ist es gar nicht richtig, daß die allgemeinen volkswirtschaftlichen und politischen Symptome, wie Bankrotte, Arbeitslosigkeit usw. von der bisherigen Praxis nicht beachtet wurden.