

Preis einer Deflationskrise möglich wäre — soll das heutige Preisniveau erhalten bleiben, so würde es erst der Goldproduktion so manchen Jahres bedürfen, um effektive Goldzirkulation zu ermöglichen: Von diesem Standpunkt haben jene Leute recht, die von der Rückkehr zum Gold eine Senkung des Preisniveaus erwarten — wengleich man sich in dieser Beziehung ruhig auf die weitgehende Entwöhnung vom Goldgeld verlassen kann — und von diesem Standpunkt hat die englische Politik recht gehabt, wenn sie zunächst die Aufnahme effektiver Goldzirkulation vertagt hat.

Ein inflationistisches Gefahrzentrum ist lediglich die amerikanische Reserve, die ungefähr dreimal so hoch ist wie am 1. Januar 1914, und daher, wenn wir, um eine ungefähre Vorstellung zu gewinnen, das den alten Vorkriegsgrundsätzen entsprechende Verhältnis zwischen »Goldbasis« und »Kreditgebäude« ins Auge fassen, ausreichen würde, um das Preisniveau auf reichlich das Doppelte seines gegenwärtigen Standes zu heben. So wird denn auch das Gespenst gezeichnet: Es könnten Schatzamt und Federal Reserve Board, sei es unter dem Druck eines »cheap money campaign«, sei es einfach, weil sie der Opfer des Goldhortens müde wären, sich der alten Grundsätze erinnern und in der Kreditgewährung bis an die Grenze der alten Deckungspraxis gehen, sodaß das jetzt »überschüssige« Gold von einer entsprechenden Hausse aller Preise absorbiert würde. Die Gefahr einer Goldinflation kann also nur — da wir das heutige Preisniveau in Rechnung stellen müssen und deshalb nicht mehr als die Hälfte der amerikanischen Reserve als »überschüssig« bezeichnet werden kann — von diesen rund anderthalb Milliarden Dollars her drohen.

Zweifellos würde eine internationale Aktion, deren Kern eine Währungsanleihe in ungefähr diesem Betrage wäre, das Problem am besten lösen und der gewiß auf die Dauer unhaltbaren amerikanischen Goldsituation mit dem Minimum an Erschütterungen und Kraftvergeudungen ein Ende machen. Sie — und eigentlich nur sie — könnte reibungslos die Schwierigkeiten des Uebergangs vermeiden und verhindern, daß der Fortschritt der Sanierung der Währungen sich im Geflecht der internationalen Verschuldungen verfängt. Sie könnte Resultate antizipieren, die sonst nur durch manche Fehlgriffe und Störungen hindurch zu erreichen sein werden. Und sie könnte in der Ge-