

sowohl die Zinsen als auch die Kredite in Deutschland weiterarbeiten zu lassen. Überträgt man diese Anlagepolitik auch auf die Reparationszahlungen, dann können schon in ein paar Jahren phantastische Zahlen ob der Größe des in Deutschland tätigen Auslandskapitals entstehen. Nimmt man dazu noch die gigantische Verschuldung Europas an Amerika und bedenkt man, daß auch diese letzten Endes nur abgetragen kann auf dem Wege des Warenexports, dann ergeben sich Probleme, die fast als unlösbar anzusehen sind, und die in erster Linie auf der Tagesordnung einer Weltwirtschaftskonferenz stehen müssen. Bisher hat wirtschaftlicher Unsinn den Geist unserer Vertragsgegner benebelt; es will mir scheinen, als ob die Stimmen, die zu dieser Erkenntnis kommen, in der letzten Zeit im Wachsen begriffen sind. Ich persönlich bin Optimist und überzeugt, daß das Licht doch allmählich durchdringen wird.

VII. Auslandskredite und Inflation¹⁾.

Auf dem VI. Bankiertag²⁾ berichtete Bankier Löb in einem groß angelegten Referat über die Auslandskredite. Nur in einem Nebensatz erwähnte er, daß er „nicht an die von vielen nationalökonomischen Autoritäten als sicher angesehene, mindestens vorübergehende inflatorische Wirkung solcher Kredite glaube“. Niemand wird das Urteil eines solch erfahrenen Praktikers leicht nehmen; mit dem Glauben ist es aber nicht allein getan, insbesondere ist der Wissenschaft damit nicht gedient. Die nachfolgenden Ausführungen wollen versuchen, die in Betracht kommenden Fragen zunächst nach der grundsätzlichen Seite zu klären, um dadurch eine Grundlage für die Abschätzung der tatsächlichen Einwirkung der Auslandskredite auf die Preisgestaltung zu gewinnen.

A. Auslandskredite und Geldbeschaffung.

Sofern die Betriebe die ausländischen Kredite dazu verwenden, um das fehlende Betriebskapital aufzufüllen, steht die Beschaffung von Markzahlungsmitteln im Vordergrund. Die Devisen werden bei der Reichsbank in Noten umgetauscht. Wenn die Reichsbank die aufgenommenen Devisen nicht im gleichen Augenblick an die Importeure, die damit Einfuhrwaren bezahlen, weitergibt, so liegt zweifellos eine Vermehrung der inländischen Geldmenge vor, ohne daß gleichzeitig auch die Warenmenge eine entsprechende Vermehrung erfahren hat. In diesem Falle bedeuten die ausländischen Kredite eine zusätzliche Kaufkraft für die deutsche Volkswirtschaft, der die Tendenz zur Steigerung der Preise innewohnt. Es liegt Inflation³⁾ vor in dem Sinne

¹⁾ Vgl. Bankarchiv 1925, Nr. 5.

²⁾ 14.—16. September 1925.

³⁾ Über den Begriff: Inflation s. oben S. 32 und S. 163.