

Das Wesen des Wechselkurses

Zur Theorie des intervalutarischen Kurses

Von
Bruno Richter



Duncker & Humblot *reprints*

Bruno Richter

Das Wesen des Wechselkurses

Das Wesen des Wechselkurses

Zur Theorie des intervalutarischen Kurses

Von

Dr. Bruno Richter



**MÜNCHEN UND LEIPZIG / 1934
VERLAG VON DUNCKER & HUMBLOT**

A l l e R e c h t e v o r b e h a l t e n



Pierersche Hofbuchdruckerei Stephan Geibel & Co., Altenburg (Thür.)

Dem Andenken meines Vaters!

Motto: „Currency is to the science of economy
what the squaring of the circle is to
geometry, or perpetual motion to mechanics.“

W. Stanley Jevons.

Vorwort

Im Falle der vorliegenden Abhandlung ist ein persönliches Wort vielleicht deswegen entschuldbar, weil unter anderem eine herrschende Theorie widerlegt werden soll und der Beginn des Zweifels an ihrer Richtigkeit schon erstaunlich weit zurückliegt. Als das Denken darüber anfing, hatte der Verfasser von einer Kaufkraftparitätentheorie noch nichts gehört, ja er hatte nicht einmal angefangen, Nationalökonomie zu studieren.

Ich pflegte den leider nur recht seltenen Erzählungen meines Vaters über seine Erfahrungen während seiner etwa dreijährigen Reise durch die Vereinigten Staaten von Amerika sehr gern zuzuhören. Besonders war ich dann sehr interessiert, wenn von den Schwierigkeiten im Haushalten mit einer bestimmten Geldsumme die Rede war. Diese Schwierigkeiten lagen aber keineswegs an einer ungewöhnlichen Ausgabefreudigkeit meines Vaters, sondern an den hohen Preisen, die für verschiedene Gegenstände des täglichen Bedarfs zu bewilligen waren. Es kam mir damals besonders unsaßbar vor, daß man in landwirtschaftlichen Gegenden eines neuen Landes z. B. für ein Pfund Äpfel und verschiedene andere Lebensmittel bedeutend mehr bezahlen mußte als in Berlin. Es ist gewiß merkwürdig, wie sich manche, scheinbar ganz zufällige und nebensächliche, Eindrücke im Gedächtnis und der Seele eines Menschen festsetzen. In meinem Falle war es der hohe Preis für verschiedene Lebensmittel, der eigenartigerweise einen Eindruck auf mich gemacht haben mußte.

Während meines Universitätsstudiums in Berlin kam ich natürlich mehrmals auf die Lehre von den Kaufkraftparitäten. Mir erschien diese

Theorie schon damals unrichtig; doch war ich in jener Zeit so stark von dem Ergründen des statisch-qualitativen Geldproblems absorbiert, daß ich auch meine Dissertation auf das Thema „Die Anweisungs- (oder Zeichen-) Theorie des Geldes“ beschränkte, obwohl meine Pläne ursprünglich ein viel weiteres Gebiet umfaßt hatten. Seit 1926 habe ich mich in einzelnen Ländern (Frankreich, Spanien und England) so lange aufgehalten, daß ich sagen kann, ich habe wirklich dort gelebt. Außerhalb Deutschlands kam ich bald wieder auf die Kaufkraftparitätentheorie zurück, ja ich wurde förmlich auf sie gestoßen, da ich — zu meiner bald angenehmen, bald unangenehmen Überraschung — herausfand, daß ich bei Aufrechterhaltung eines etwa gleichen Lebensstandards in den verschiedenen Ländern ganz verschieden hohe Geldsummen, in Reichsmark ausgedrückt, benötigte. So genoß ich einen eindrucksvollen Anschauungsunterricht über die verschieden hohe Kaufkraft gleicher Geldsummen in verschiedenen Ländern. Als mir dann auf der Weltwirtschaftskonferenz in London im Juni 1933 das Memorandum von Professor Gustav Cassel über die Stabilisierungsfrage in die Hände kam, beschloß ich endlich, meine schon seit langem beabsichtigte Arbeit über die Frage der Kaufkraftparitäten nicht mehr länger hinauszuschieben.

London, April 1934.

Bruno Richter.

Inhaltsübersicht

	Seite
Vorwort	VII
Einleitung	1
§ 1. Überblick über Ursprung, Geschichte und Verbreitung der Theorie der Kaufkraftparitäten	5
§ 2. Darstellung der Casselschen Theorie der Kaufkraftparitäten	16
§ 3. Cassels Theorie als Wiederbelebung der klassischen Wechselkurslehre — Ricardo redivivus	27
§ 4. Die Entwicklung der Wechselkurstheorie von Ricardo bis zum Ausbruch des Weltkrieges	35
§ 5. Die Theorie der Wechselkurse seit 1914	43
A. Im deutschen Sprachgebiet	43
B. In England	54
C. In den Vereinigten Staaten	59
D. In Frankreich	63
E. In verschiedenen anderen Ländern	66
§ 6. Die verschiedenen Gruppen von Wechselkurstheorien — Zur Methodenfrage	69
§ 7. Die Unvollständigkeit der Kaufkraftparitätentheorie	70
§ 8. Widerlegung der Casselschen Theorie: Deduktive Beweisführung	72
§ 9. Widerlegung der Casselschen Theorie: Induktive Beweisführung	80
§ 10. Ablehnung der Theorie der Kaufkraftparitäten, aber beschränkte Beibehaltung des Ausdrucks Kaufkraftparität	87
§ 11. Die Kaufkraftparitätentheorie als währungspolitische Programmforderung. Cassels Gedanken einer Kaufkraftparität und Irving Fishers Pläne für einen „commodity dollar“	89
§ 12. Die wirtschaftspolitischen Ideenrichtungen und die Theorie des intervalutarischen Kurses	92
§ 13. Die Unvollständigkeit des Preisausgleichs	96
§ 14. Was bestimmt die Wechselkurse?	100
§ 15. Besondere Gründe für das Abweichen der Wechselkurse von den theoretisch errechneten Kaufkraftparitäten	112

Einleitung

Die Literatur über das Geld- und Währungswesen ist schlechthin unübersehbar. Es gibt viele tausend Bücher und Abhandlungen über diesen Gegenstand. Selbst die bestgeleiteten und umfangreichsten nationalökonomischen Bibliotheken finden es äußerst schwer, alles zu sammeln, was über dieses weitschichtige Gebiet zusammengeschrieben wird. Manches Interessante und Wertvolle findet sich überdies in führenden Tages-, Industrie-, Finanz- und sonstigen Wirtschaftszeitungen niedergelegt. Das Material ist sowohl verwirrend reich wie auch weithin zerstreut. Aus diesem Grunde ist es selbst für die gewissenhaftesten und fleißigsten Fachleute eine schwierige Aufgabe, die Übersicht nicht zu verlieren.

Trotz der ungeheuren Fülle von Literatur über das Geld- und Währungswesen im weitesten Sinne ist verhältnismäßig wenig an gesichertem Wissen gewonnen worden. Sowohl über das statisch-qualitative wie über das dynamisch-quantitative Geldproblem tobten heftige und oft recht erbitterte Kontroversen. Dieses oder jenes als die herrschende Meinung über eine bestimmte Frage oder einen bestimmten Fragenkomplex bezeichnen zu wollen, ist daher oft ein kühnes und auch unberechtigtes Unterfangen.

Nur einer verhältnismäßig beschränkten Anzahl dieser Tausende von Veröffentlichungen ist es begreiflicherweise beschieden, eine weitgehende Beachtung zu finden. Diese Schriften werden dann von späteren Autoren immer wieder zitiert. Das Bekanntwerden eines Buches bedeutet aber natürlich auch in der Geld- und Währungslehre ebenso wie auf allen andern Wissensgebieten noch keineswegs, daß sein Inhalt besonders wertvoll ist. Andrerseits werden wirklich wertvolle Abhandlungen öfters nicht in so großem Umfange bekannt, wie sie es wohl verdienen würden.

Angesichts dieses Zustandes der zentralen und komplizierten Disziplin der nationalökonomischen Wissenschaft, die von Schumpeter zudem

als die älteste der Ökonomie bezeichnet wird, muß es sehr bemerkenswert genannt werden, wenn sich Gegenstände finden lassen, über die wenig gestritten wird. Vielleicht mag die Ruhe gelegentlich auch insofern täuschen, als Einigkeit deswegen zu herrschen scheint, weil abweichende Auffassungen von einer herrschenden Lehre nicht zu Worte kommen. Zu diesen Gegenständen gehört zweifellos auch die Wechselkurstheorie, über die zwar auch in letzter Zeit eine ganze Menge geschrieben worden ist, aber hinsichtlich deren ein ernsthafter Streit zur Zeit kaum existiert. Man kann geradezu zu der Meinung gelangen, daß es schon seit Jahren so etwas wie eine ziemlich allgemein angenommene Theorie der Wechselkurse gibt. Es ist die Theorie der Kaufkraftparitäten, die diese bevorzugte Stellung einnimmt.

Worauf die eigenartige, wirkliche oder nur scheinbare, Einmütigkeit beruht, ist nicht ohne weiteres klar. Teilweise ist die weite Verbreitung der Kaufkraftparitätentheorie wohl auf die große Autorität ihres Urhebers in ihrer jetzigen Form, Professor Gustav Cassels, zurückzuführen. Doch haben sicherlich auch andere Gründe stark mitgewirkt, die im Verlaufe unserer Untersuchung noch herausgestellt werden sollen.

Der fast allgemeinen Annahme der Theorie ist es zuzuschreiben, daß sie auf die Stabilisierungspolitik der Nachkriegszeit einen Einfluß ausgeübt hat. Wie groß dieser im einzelnen gewesen ist, läßt sich ohne sehr eingehende Spezialuntersuchungen nur schwer abschätzen. Sicher dagegen ist, daß die Theorie der Kaufkraftparitäten auch bei der kommenden Stabilisierungsepoke, die Weltwährungen wie das Pfund und den Dollar (endgültige Stabilisierung) sowie eine ganze Schar von sekundären Valuten umfassen muß, eine Rolle spielen wird, sofern sie dann noch wie jetzt als richtig anerkannt werden wird. Die Theorie ist jedoch weder genügend vertieft und umfassend noch überhaupt richtig. Die vorliegende Abhandlung soll den Beweis dieser Behauptung erbringen.

Seit den Jahren des Weltkrieges haben wir eine, früher nicht für möglich gehaltene, umfassende und nachhaltige Revolution in allen Geld- und Währungssachen erlebt. Wir stehen einer überreichen Fülle von Ereignissen gegenüber, während der Umfang der wirklich gesicherten Erkenntnisse immer noch verhältnismäßig gering ist. Große Irrtümer sind verständlicherweise vorgekommen und treiben auch heute noch ihr Spiel. Ebenso wie wir einer allgemeinen Geldtheorie zum Verständnis dieser Erscheinungen bedürfen, so brauchen wir auch eine allgemeine

Wechselkurstheorie, die der Mannigfaltigkeit des Geschehens auf dem Währungsgebiete gerecht wird. Eine befriedigende Theorie darf sich nicht damit begnügen, nur die Wechselkurse zwischen Goldwährungen oder Papierwährungen zu erklären. Es ist insbesondere notwendig, die Theorie aus dem engen Anwendungsbereich der Erklärung der Wechselkurse zwischen sich entwertenden Währungen herauszuheben. Die Theorie muß so umfassend sein, daß sie alle Wechselkurse erklären kann. Zunächst muß untersucht werden, ob die herrschende Lehre richtig ist. Ist dies nicht der Fall, dann muß sie als untaugliches Werkzeug beiseite gelegt werden. Dann aber entsteht eine zweite, ungleich schwierigere Aufgabe, die darin besteht, eine neue, befriedigende Theorie an die Stelle der alten zu setzen. Das wird sich jedoch kaum in einem einzigen Wurfe erreichen lassen. Der Anfang muß damit gemacht werden, daß die Erörterungen über das vielseitige und verwickelte Problem der intervaltarischen Kurse von neuem belebt werden.

In der folgenden Abhandlung sollen die drei Ausdrücke: Wechselkurs, intervaltarischer Kurs und Devisenkurs als Synonyme gebraucht werden. Es ist schwer, sich bei Erörterung dieses Gegenstandes für einen bestimmten Ausdruck zu entscheiden und ihn auch bei dogmenhistorischen Rückblicken regelmäßig zu verwenden, da verschiedene Autoren verschiedene Ausdrücke lieben. Früher war die Bezeichnung „Wechselkurs“ ganz allgemein. Auch heute wird er noch viel, unter anderem vom Handwörterbuch der Staatswissenschaften, gebraucht. Er hat den Nachteil, daß er uns an Wechselbriefe erinnert; tatsächlich umschließt er aber auch solche Transaktionen, die sich auf ausländische Schecks, telegraphische Auszahlung und fremde Geldsorten (Papiergegeld und Münzen) beziehen. Von Georg Friedrich Knapp ist 1905 die Bezeichnung „intervaltarischer Kurs“ geprägt worden. Vertreter der nominalistischen Geldtheorie, wie Friedrich Bendixen und Karl Elster, haben sich mit Vorliebe seiner bedient. Er hat auch sonst hier und da, unter anderem bei Wagemann, Eingang gefunden. In der Praxis wird der Ausdruck „Devisenkurs“ vorgezogen. Dieser wird sowohl in einem weiteren wie in einem engeren Sinne gebraucht. Einmal begreift man darunter alle ausländischen Zahlungsmittel und ausländischen Forderungen; dann auch versteht man unter Devisen lediglich die sogenannten telegraphischen Auszahlungen. So beziehen sich zum Beispiel die an der Berliner Börse notierten Devisenkurse nur auf letztere, denen man eine besondere Notierung für Sorten (Münzen und Papiergegeld) gegenüber-