

**Neue Grundlagen  
der Handelspolitik**  
**Wissenschaftliche Gutachten**

**Vierter Teil:  
Weltwirtschaft II**

**Von  
Franz Eulenburg**



**Duncker & Humblot *reprints***



**Schriften**  
des  
**Vereins für Sozialpolitik.**

---

**171. Band.**

**Neue Grundlagen der Handelspolitik.**

Herausgegeben von Franz Eulenburg.

Dritter Teil.

**Weltwirtschaft II.**



Verlag von Duncker & Humblot.  
München und Leipzig 1926.

# Neue Grundlagen der Handelspolitik.

Wissenschaftliche Gutachten

von

Wahrhold Drascher, Georg Jahn, Charlotte  
Leubuscher, Melchior Palvi, Curt Poralla,  
P. S. Seraphim, Walther Tuckermann

herausgegeben von

**Franz Eulenburg.**

Dritter Teil.

**Weltwirtschaft II.**



Verlag von Duncker & Humblot.

München und Leipzig 1926.

Alle Rechte vorbehalten.



Altenburg, Thür.  
Pfeifersche Hofbuchdruckeret  
Stephan Geibel & Co.

# Zur Frage der Kapitalwanderungen nach dem Kriege.

Von

**Dr. Melchior Palyi,**  
Privatdozent an der Handelshochschule Berlin.

---

## Inhaltsverzeichnis<sup>1</sup>.

	Seite
I. Problemstellung . . . . .	3—7
II. Statistische Erfassung. . . . .	7—18
III. Kapitalexport und Kapitalbildung. . . . .	18—29
IV. Das internationale Kapitalangebot . . . . .	29—38
V. Änderungen in den internationalen Kapitalbeziehungen . . . . .	38—57
VI. Entwicklungstendenzen der Außenhandelsfinanzierung . . . . .	57—63
VII. Die internationale Kapitalnachfrage . . . . .	63—71
VIII. Zahlungsbilanz und Handelspolitik . . . . .	71—85
IX. Internationale Finanzpolitik . . . . .	86—100

---

<sup>1</sup> Der vorliegende Aufsatz über Kapitalwanderungen bewertet im Sinne der handelspolitischen Enquete des Vereins für Sozialpolitik Teile einer (noch nicht abgeschlossenen) größeren Arbeit des Verfassers über den gleichen Gegenstand.

Berlin, Juni 1926.

## I. Problemstellung.

Alle merkantilistische Praxis geht von dem Grundgedanken aus, daß die Handelsbilanz eines Landes beliebig reguliert werden kann. Man braucht nur Gewaltmaßnahmen anzuwenden, um den Strom des Güterabfluges in diese oder jene Kanäle zu leiten. Man braucht nur mittels Zollschranken und anderer kostensteigernder Elemente die Auslandsware zu verteuern bzw. mittels Prämien und dergleichen Dinge die Inlandsware zu verbilligen, um denselben Erfolg zu erzielen. Unbedeutungsweise schon in der merkantilistischen Literatur, in voller Klarheit jedoch erst bei den Klassikern sind an die Stelle dieser primitiven Vorstellung zwei andere getreten. Danach ist die internationale Arbeitsteilung entweder „natürlich“ bedingt, d. h. durch naturgegebene Faktoren, die die Standortverteilung der Produktionsmittel letzten Endes bestimmen und den Gütertausch im Sinne des Gesetzes der komparativen Kosten regulieren<sup>1</sup>. Oder aber: es ist ein künstlicher Faktor im Spiel, der von ganz anderer Art ist als die Kunstgriffe der merkantilistischen Praxis. Es ist dies der monetäre Faktor, der im Sinne der Quantitätstheorie — namentlich seit Hume — nach einer Verteilung der vorhandenen Edelmetallmenge unter den Gliedern der Weltwirtschaft strebt und dabei Preisniveauberschiebungen, wenn auch meist nur vorübergehender Art, herbeiführt, die im Sinne dieser geldtheoretischen Anschauung ein entscheidender Faktor in der Gestaltung der internationalen Arbeitsteilung sind.

Es ist hier nicht der Ort, die Verbindung und die Wandlungen der beiden Ideenreihen und ihre Bedeutung für die Theorie der Handelspolitik im einzelnen zu untersuchen. Jedenfalls hat in der Ideenwelt von Ricardo, Torrens und ihrer Zeitgenossen die Kapitalwanderung noch keine nennenswerte Rolle gespielt. Zwar hat schon damals Malthus darauf hingewiesen, daß Subsidienzahlungen unter Ver-

---

<sup>1</sup> Vgl. dazu die Analyse der klassischen Vorstellungen dieser Art (auch bei den Physiokraten) in der Arbeit von M. J. Bonn. Die Idee der Selbstgenügsamkeit (Festschrift für Lujo Brentano, München und Leipzig 1917).

bündeten, daß ferner Mißernten in einem Lande, die zu forcierter Getreideeinfuhr zwingen, und ähnliche Faktoren ohne Rücksicht auf Geldmengenänderungen und auf die dauernden Niveauunterschiede der komparativen Kosten das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz wesentlich zu beeinflussen vermögen. In der daran anknüpfenden brieflichen Polemik zwischen Malthus und Ricardo hat letzterer im ganzen nachgeben müssen<sup>2</sup>. Im übrigen war jedoch die klassische Lehre von der Vorstellung beherrscht, daß Kapital und Arbeit nur innerhalb der einzelnen Volkswirtschaft sich frei bewegen können. Fremde Volkswirtschaften bildeten „non-competitive groups“, innerhalb deren das Gesetz vom Ausgleich der Profitrate nicht zu gelten braucht. Das entsprach ja auch im wesentlichen der Sachlage zu Beginn des 19. Jahrhunderts, vor der Revolution der Transportmittel; und es entsprach auch dem theoretischen Bedürfnis, den internationalen Güteraustausch dem allgemeinen Kostengesetz subsumieren zu können<sup>3</sup>), indem die Waren dann nicht schlechthin nach Maßgabe ihrer effektiven Produktionskosten, sondern in jedem Lande in dem Verhältnis getauscht würden, in dem ihre Reproduktionskosten in demselben Lande jeweils zueinander stünden. So kam es, daß selbst ein so helllichtiger Beobachter der zeitgenössischen Verhältnisse wie John Stuart Mill<sup>4</sup>) im wesentlichen noch daran festhielt, daß Kapital und Arbeit international mindestens nicht in gleichem Sinne wie national beweglich seien. Erst bei Cairnes leuchtet wie so manche andere auch diese Erkenntnis auf: daß das Kapital seinem Wesen nach nicht an staatliche Grenzen gebunden ist, und daß hieraus entscheidende Konsequenzen für die Handelsbilanz folgen. Er schrieb nämlich 1873 (ähnlich wie schon 1869 andeutungsweise David N. Wells), daß die damalige (im Bürgerkrieg) passive Handelsbilanz der Vereinigten Staaten angesichts ihrer Verschuldung an Europa sich bald in eine aktive umwandeln müsse: „Diese Betrachtungen führen mich zu dem Schluß, daß die gegenwärtige Lage des Außenhandels der Vereinigten Staaten wesentlich anormal und vorübergehend ist. Wenn jenes Land weiterhin seine Verbindlichkeiten an das Ausland einlösen soll, so muß das Verhältnis, das gegenwärtig zwischen Export und

<sup>2</sup> Diese Polemik ist eingehend analysiert von J. Viner. *Canada's Balance of International Indebtedness*, 1924, S. 191 ff.

<sup>3</sup> Zur Kritik vgl. J. A. Hobson, *International Trade*, London 1903, J. B. Esfflen, *Theorie des auswärtigen Handels*, Stuttgart 1925, S. 9 ff.

<sup>4</sup> *Principles of Political Economy*, 6. Aufl., III. Buch, Kap. 17—18.

Import im Außenhandel besteht, umgekehrt werden. Seine Ausfuhr muß wieder gesteigert werden, um seine Einfuhr, wie früher bis 1860, zu übertreffen, und zwar um einen Betrag, der im Verhältnis, wie seine finanziellen Verpflichtungen gegen fremde Länder in diesem Zeitraum gewachsen sind, größer sein müßte als der Überschuß in jener früheren Zeit. Dies, scheint mir, ist ein Resultat, das mit äußerster Zuverlässigkeit vorausgesagt werden kann. Das Ziel kann entweder durch eine Steigerung der Ausfuhr oder durch eine Verringerung der Einfuhr oder durch Verbindung beider Prozesse erreicht werden, aber durch das eine oder andere Mittel muß es erreicht werden<sup>4a</sup>."

Der Bankpraxis und der daran anknüpfenden Geld- und Kredittheorie konnte auch bald nicht mehr die seit den vierziger Jahren bereits mit voller Deutlichkeit in Erscheinung tretende Umwandlung der internationalen Wirtschaftsbeziehungen entgehen, die durch die einsetzenden, kurz- und langfristigen Kapitalwanderungen hervorgerufen wurde<sup>5</sup>. Bereits die Currency-Lehre des Lord Overstone hat die quantitativ-theoretische Erklärung des Zahlungsbilanzausgleichs mit Hinweis auf die Zinspolitik zu rekonstruieren gesucht, indem sie den Preisniveauänderungen Zinsfußschwankungen und erst dann Geldbewegungen folgen ließ. Edelmetallein- und -ausfuhr sind damit als Funktionen nicht so sehr der Preisniveau- als der Zinsfußunterschiede erkannt worden. Seit den klassisch gewordenen Schriften von Goschen und Bagehot ist es darüber hinaus zum Gemeingut geworden, daß der Zahlungsbilanzausgleich in der Goldwährung im wesentlichen durch Kapitalwanderungen erfolgt, die ihrerseits von der wechselseitigen Diskontpolitik abhängen, gleichgültig, ob diese sich „konstatierend“ der jeweiligen Geldmarktlage anpaßt oder sie planmäßig und bewußt zu gestalten sucht<sup>6</sup>.

<sup>4a</sup> J. A. Cairnes, *Some leading principles of Political Economy*, S. 444.

<sup>5</sup> Internationale Kredite gab es natürlich schon längst; bis Ende des 18. Jahrhunderts war Amsterdam das Zentrum der Kapitalmärkte, wie es dann London bis zum Weltkrieg gewesen ist. Aber die fraglichen Beziehungen spielten in der Weltwirtschaft vor den Napoleonischen Kriegen („Zeitalter der Rothschilds“) nur eine untergeordnete Rolle.

<sup>6</sup> Vgl. Somary, *Bankpolitik*. Tübingen 1915. S. 69 ff., 89 ff.; M. Anjauy, *Principes de la Politique régulatrice des changes*, Brüssel 1911; Eßlen, a. a. O., S. 50 ff. Dazu und zu dem Folgenden auch M. Palvi, *Ungelöste Fragen der Geldtheorie*, in der Brentano-Festgabe, München 1925, II. Bd., S. 457 ff.