

# MONATSBERICHTE DES ÖSTERREICHISCHEN INSTITUTES FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

XX. Jahrgang, Nr. 11

- Abgeschlossen am 25. November 1947

## Inhalt

Die Bedeutung des Währungsschutzgesetzes für die österreichische Wirtschaft

Die Hauptgründe für das Währungsschutzgesetz

Die Gefahr einer neuen Preis- und Lohndynamik. — Die Unmöglichkeit einer direkten straffen Wirtschaftslenkung. — Fehlinvestitionen und ungünstige Rückwirkungen auf die Verteilung des Realeinkommens. — Hemmungen der Produktion.

Die Maßnahmen des Währungsschutzgesetzes

Die voraussichtlichen Auswirkungen des Währungsschutzgesetzes

Allmähliche Erweiterung des Geldvolumens. — Auflösung der Warenhorte. — Belebung der Produktion. — Friktionelle Arbeitslosigkeit. — Auswirkungen auf Preise und Löhne. — Änderung des Realeinkommens.

Hauptprobleme der Wirtschaftspolitik nach der Währungsreform

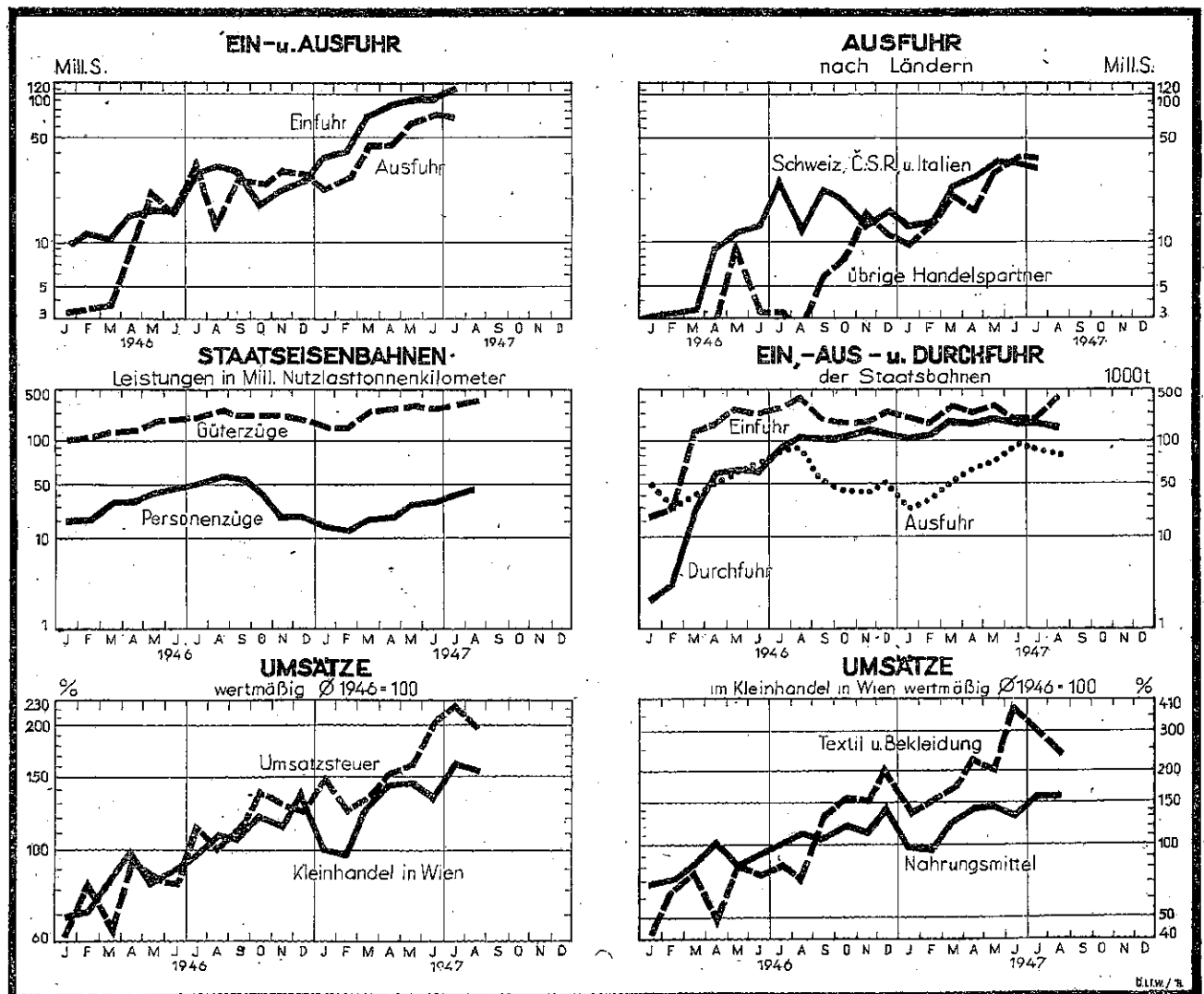
Kreditpolitik der Banken. — Ausgleich des Staatshaushaltes. — Preispolitik und Bewirtschaftung. — Wiederbeschäftigung freigesetzter Arbeitskräfte.

Der Bundesvoranschlag 1948 — Die Wirtschaftslage Tirols

Zur wirtschaftlichen Zusammenarbeit der europäischen Länder im Rahmen des Marshallplanes

Österreichische Wirtschaftszahlen — Internationale Wirtschaftszahlen

## Zur Entwicklung des Außenhandels, des Verkehrs und der Umsätze.



## Die wirtschaftliche Lage in Österreich

# Die Bedeutung des Währungsschutzgesetzes für die österreichische Wirtschaft

Die österreichische Wirtschaft steht bei Einbruch des Winters vor einer entscheidenden Wende. Die wirtschaftsstörenden Auswirkungen des Geldüberhangs haben sich in den letzten Monaten durch Gerüchte über bevorstehende Währungsmaßnahmen verschärft und immer mehr das Wirtschaftsleben gelähmt. Die durch das Preis-Lohnabkommen vom 1. August 1947 angestrebte Preis- und Lohnstabilität erscheint neuerlich gefährdet und drängt zu unmittelbaren wirtschaftspolitischen Maßnahmen. Aus dieser Sachlage hat die österreichische Regierung die Konsequenzen gezogen und zunächst zur Festigung der Währung ein Gesetz beschlossen, das eine wesentliche Verringerung des Geldvolumens vorsieht. Durch diesen schwerwiegenden Eingriff in das Wirtschaftsleben und in die Vermögensverhältnisse der einzelnen Staatsbürger soll der drohenden inflationistischen Entwicklung Einhalt geboten und die Grundlage für die Gesundung unserer Wirtschaft geschaffen werden.

Während die österreichische Volksvertretung durch die rasche Verabschiedung des Währungsschutzgesetzes ihre Entschlossenheit bekundete, aus eigener Kraft mit den vorhandenen wirtschaftlichen Schwierigkeiten fertig zu werden, haben in London die Verhandlungen der Außenminister der vier Großmächte über den *österreichischen Staatsvertrag* begonnen. Das Ergebnis dieser Verhandlungen wird für das künftige Schicksal der österreichischen Wirtschaft nicht minder wichtig sein als die wirtschaftspolitische Initiative der österreichischen Regierung selbst. Der Abschluß des Staatsvertrages würde die österreichische Wirtschaft von einer Reihe drückender Lasten befreien und wäre die Voraussetzung für eine konstruktive, unbeeinflusste österreichische Wirtschaftspolitik. Allein schon der moralische Auftrieb, den das österreichische Volk durch die wiedergewonnene Freiheit erhielt, würde den Wiederaufbau der österreichischen Wirtschaft wesentlich begünstigen und insbesondere auch zum Erfolg der Währungsreform beitragen.

### Die Hauptgründe für das Währungsschutzgesetz

Ein derartig komplizierter und mit weitreichenden Folgen für die gesamte Wirtschaft verbundener Eingriff in das Wirtschaftsleben, wie ihn eine Währungsreform darstellt, ist wirtschaftlich nur zu rechtfertigen, wenn durch ihn entscheidende Hemmnisse für die Gesamtwirtschaft beseitigt und die Voraussetzungen für eine wesentliche Besserung der wirtschaftlichen Lage geschaffen werden. Es erscheint daher zweckmäßig, sich noch einmal über die Hauptgründe klar zu werden, die für diesen Schritt maßgeblich waren und darzustellen, inwieweit für die unbefriedigende Lage der österreichischen Wirtschaft rein monetäre Faktoren verantwortlich sind.

### Die Gefahr einer neuen Preis- und Lohndynamik

Der durch das Schillinggesetz vom Dezember 1945 nur zum Teil blockierte Geldüberhang und das neuerliche Einströmen von mehr als 3 Milliarden Schilling Besatzungsgelder verursachten ab Frühjahr 1946 eine Preis- und Lohndynamik, die durch die direkte Kontrolle der Preisbehörde und der Zentralen Lohnkommission nur gehemmt, aber nicht aufgehalten werden konnte. Im August dieses Jahres ist es durch das Preis-Lohnabkommen zunächst gelungen, die Preise und Löhne einigermaßen zu stabilisieren. Die Entwicklung seit August zeigt jedoch deutlich, daß das Stillhalteabkommen trotz der Bemühungen der Wirtschaftskammern in absehbarer Zeit hätte korrigiert werden müssen, weil unter den in Österreich bestehenden Verhältnissen die durch den Geldüberhang verursachten Preis- und Lohnauftriebenden durch Preisregelung, Preisüberwachung und Bewirtschaftung allein nur unvollkommen eingedämmt werden können. So stiegen die Lebenshaltungskosten (nach einem Normalverbrauchsschema) von Mitte Oktober bis Mitte November neuerdings um 4,3 Punkte und überholten damit die Löhne bereits um 16,2% (auf der

Basis April 1945 = 100). Die große Zahl der von den Unternehmern in den letzten Wochen eingebrachten Preiserhöhungsanträge läßt deutlich erkennen, daß auch weiterhin mit einem fühlbaren Steigen der Lebenshaltungskosten gerechnet werden müßte. Diese Tendenz wird durch die Entwicklung der Preise auf dem grauen und schwarzen Markt unterstrichen. Angesichts dieser Sachlage wäre der Abstand zwischen Preisen und Löhnen immer größer geworden, so daß das Stillhalteabkommen durch die Interessenvertretung der Arbeiterschaft vermutlich in Kürze

gekündigt worden wäre.

#### *Die Unmöglichkeit einer direkten straffen Wirtschaftslenkung*

Grundsätzlich erfordert ein bestehender Geldüberhang gewiß nicht zwingend eine währungstechnische Abschöpfungsmaßnahme. Der Geldüberhang ist jedoch nur dann unbedenklich, wenn es möglich ist, das gesamte Wirtschaftsleben durch direkte Kontrollen zu regulieren und sämtliche Funktionen des Preis- und Einkommensmechanismus der freien Wirtschaft durch staatliche Anordnungen zu ersetzen. Unter den gegenwärtigen österreichischen Verhältnissen jedoch ist eine derartig umfangreiche Kontrolle der wirtschaftlichen Tätigkeit jedes einzelnen Wirtschaftssubjektes nicht möglich. Die Erfahrungen der Nachkriegszeit zeigen deutlich, daß Österreich bestenfalls nur einen beschränkten Teil der Gesamtwirtschaft mit Erfolg direkt zu kontrollieren vermag und daß es daher zweckmäßig erscheint, zumindest in Teilgebieten, dem Marktmechanismus die Regelung der Produktion und der Einkommen zu überlassen. Dieser Weg kann jedoch nur nach Beseitigung des Geldüberhangs ohne Produktionsfettleitungen und allzugroße Einkommensdifferenzierungen beschrritten werden.

#### *Fehlinvestitionen und ungünstige Rückwirkungen auf die Verteilung des Realeinkommens*

Da nur ein Teil der Nominaleinkommen durch Preis- und Lohnkontrolle wirksam reguliert werden konnte, haben sich vielfach die Einkommen zugunsten jener Bevölkerungsschichten verschoben, die sich mit Erfolg einer Einkommenskontrolle zu entziehen vermochten. Diese Einkommensdifferenzierung kam allerdings nicht im Verhältnis zwischen offiziellen Preisen und Löhnen zum Ausdruck, sondern vollzog sich auf dem Umweg über den grauen und schwarzen Markt. Andererseits haben die hohen Gewinne umfangreiche Investitionen ermöglicht und damit zunächst den Wiederaufbau beschleunigt.

Ein Teil dieser Kapitalbildung wird sich allerdings nach der Währungsstabilisierung als Fehlinvestition herausstellen.

#### *Hemmungen der Produktion*

Schließlich hat der Geldüberhang auch in hohem Maße produktionshemmend gewirkt. Die Produktion der österreichischen Wirtschaft erreicht gegenwärtig erst rund 60% von 1937, obwohl praktisch ein Zustand der Überbeschäftigung vorherrscht und die Zahl der in der gewerblichen Wirtschaft Beschäftigten um rund 50% größer ist als im Jahre 1937. Wenn auch das Mißverhältnis zwischen Beschäftigung und Produktionsleistung zum Teil auf eine Reihe anderer, nicht monetärer Faktoren zurückzuführen ist, so tragen doch die ungeordneten Geldverhältnisse zu der unbefriedigenden Entwicklung der Produktion wesentlich bei. Abgesehen von den Güterhortungstendenzen, die immer wieder neue Produktionsengpässe schaffen, verhindert der Geldüberhang vor allem auch einen volkswirtschaftlich notwendigen Arbeitskräfteausgleich zwischen den einzelnen Industriezweigen, da zahlreiche Unternehmer noch immer in der Lage sind, auch nicht voll beschäftigte Arbeitskräfte zu halten, die in anderen Industriezweigen dringend gebraucht würden. Die Aufrechterhaltung dieser „Vollbeschäftigung“ wirkt auch dadurch produktionshemmend, daß bei Verlust des Arbeitsplatzes wegen Minderleistungen ohne Schwierigkeiten wiederum eine neue Beschäftigung gefunden werden kann. Überdies wird der Anreiz zur erhöhten Arbeitsleistung vielfach auch dadurch beeinträchtigt, daß Verdienste, die über den zu offiziellen Preisen erhältlichen Aufwand hinausgehen, angesichts der hohen Preise des schwarzen Marktes das Realeinkommen nur geringfügig erhöhen.

Die durch die Währungsreform bzw. durch die Wiederbelebung des Marktmechanismus erzwungene Umschichtung der Arbeitskräfte wird zweifellos Härten mit sich bringen, die jedoch im Interesse der Gesundheit der Wirtschaft in Kauf genommen werden müssen.

#### *Die Maßnahmen des Währungsschutzgesetzes*

Das am 19. November vom Parlament beschlossene Währungsschutzgesetz ist nach dem Schaltergesetz vom Juni 1945 und dem Schillinggesetz vom Dezember 1945 der dritte große Eingriff in das österreichische Geldwesen seit der Wiedererrichtung des österreichischen Staates. Im Gegensatz zu den bisherigen Maßnahmen, die immer nur einen Teil des Geldüberhangs blockierten, ohne endgültige

vermögensrechtliche Verfügungen zu treffen, sieht das Währungsschutzgesetz eine umfassendere Lösung der bisher ungeklärten Währungsfragen und besonders die Bereinigung der fiktiven Sperrkonten vor.

Die quantitative Aufgabe der Währungsreform bestand darin, das Geldvolumen soweit zu vermindern, daß es mit dem wertmäßigen Produktionsvolumen übereinstimmt. Eine ungefähre Größenvorstellung von dem notwendigen Umfang der Reduktion des Geldvolumens gibt ein Vergleich mit den Währungsverhältnissen im Jahre 1937. Das gesamte Geldvolumen war im Oktober 1947 mit rund 27,6 Mrd. S (davon 11,4 Mrd. S Sperrkonten) gegenüber rund 4,7 Mrd. S im Jahre 1937 fast sechsmal so hoch, während das offizielle Preisniveau ungefähr erst die dreifache Höhe und das Produktionsvolumen nur etwa 60% von 1937 erreicht haben.

#### Die Währungslage 1937 und 1947

	① 1937	Ende Oktober 1947 Mill. S
Notenumlauf	849	6.219
Giroverbindlichkeiten der Nationalbank		
gesperrt . . . . .	—	2.818
frei . . . . .	312	3.407
Scheckeinlagen		
gesperrt . . . . .	—	1.885
beschränkt verfügbar . . . . .	—	435
frei . . . . .	1.200 <sup>1)</sup>	4.035
Spareinlagen		
gesperrt . . . . .	—	6.083
beschränkt verfügbar . . . . .	—	1.806
frei . . . . .	2.348	917
Geldvolumen insgesamt	4.709	27.605
davon:		
gesperrt . . . . .	—	11.375
beschränkt verfügbar . . . . .	—	2.241
frei . . . . .	4.709	13.989

1) Schätzung. — 2) Ende September 1947.

Dabei ist zu berücksichtigen, daß das Spargeld im Jahre 1937 im wesentlichen inaktiv war und nicht zum Geldumlauf im engeren Sinne zählte, während es zur Zeit infolge des geringen Realeinkommens und des dadurch ausgelösten Bestrebens, die Sparguthaben zusätzlich für Konsumzwecke zu verausgaben, eine bedeutend höhere Virulenz hat und der aktiven Zirkulation zugerechnet werden muß. Als grobe Größenvorstellung kann angenommen werden, daß eine Verdreifachung des Geldvolumens (ohne Spareinlagen) gegenüber 1937, d. s. rund 2,7 Mrd. Noten, 1 Mrd. Giroverbindlichkeiten der Nationalbank und 4,5 Mrd. Scheckeinlagen dem gegenwärtigen Verkehrsbedürfnis der Wirtschaft ungefähr

entsprechen würde, wobei bereits die Tatsache berücksichtigt wurde, daß das gegenwärtige fiktive Preis-Lohnverhältnis ein relativ größeres Geldvolumen beansprucht. Die Zuverlässigkeit dieser Schätzung wird allerdings dadurch beeinträchtigt, daß die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes kaum vorausberechnet werden kann.

Neben der mehr theoretisch gestellten Aufgabe der Ermittlung des ungefähren Geldbedarfes hatte die Währungspolitik die Entscheidung zu treffen, auf welche Weise konkret die über den notwendigen Geldbedarf der Wirtschaft hinausreichende Geldmenge beseitigt und wie die Opfer der Geldmengenreduzierung auf die einzelnen Geldbesitze verteilt werden sollen. Bei der Verteilung der Lasten waren vor allem soziale und wirtschaftliche Momente zu berücksichtigen, die eine differenzierende Behandlung des Geldbesitzes erforderten.

Das Währungsschutzgesetz hat dabei im einzelnen folgende Wege beschritten:

1. Sämtliche *Noten* werden außer einem al pari umgewechselten Betrag von 150 S pro Kopf im Verhältnis 3 : 1 gegen neue Noten umgetauscht. Damit sollen vor allem die großen Bargeldhorte getroffen werden.
2. Sämtliche *Sperrkonten* werden ohne Kompensation zur Gänze gestrichen, mit Ausnahme der Guthaben sozial Bedürftiger, denen ein Betrag von 2.500 S bzw. 3.500 S erhalten bleibt, den sie in Monatsraten von 250 bzw. 350 S beheben können. Die Begründung für die vollkommene Streichung der Sperrguthaben liegt vor allem darin, daß diesen Guthaben, die überwiegend aus der Kriegszeit stammen, keine entsprechenden realen Werte gegenüberstehen und daher verhältnismäßig am wenigsten berücksichtigungswert erscheinen. Eine bevorzugte Behandlung der Einlagen vor dem März 1938, die ebenfalls in den Sperrkonten enthalten sind, war allein schon aus technischen Gründen nicht möglich. Außerdem sind auch diese Guthaben durch die Kriegsfinanzierung vielfach beansprucht bzw. ist deren realer Gegenwert durch den Krieg vernichtet worden.
3. Die *beschränkt verfügbaren Konten* (Altkonten, Konversionskonten) im Betrag von 2,2 Mrd. S, die zum Teil aus der Kriegszeit und zum Teil aus dem Währungsunterschied beim Schillinggesetz stammen, werden in 2%ige Bundesobligationen umgewandelt, die zur Bezahlung der für einen späteren Termin angekündigten Vermögensabgabe verwendet werden können.

4. Die *Neukonten* (60% der Einlagen aus der Zeit vom Schaltergesetz bis zum Schillinggesetz, d. h. vom Juni 1945 bis Dezember 1945, und sämtliche Einlagen nach dem Schillinggesetz), die bisher keiner Verfügungsbeschränkung unterlagen, bleiben zur Gänze erhalten. Die Hälfte der freien Einlagen auf Konten, soweit sie 1000 S übersteigen, wird jedoch auf ein halbes Jahr und ein Viertel auf ein dreiviertel Jahr gesperrt. Für die Einlagen der öffentlichen Kassen der Vertragsversicherungsinstitute sowie der Kreditinstitute gelten Sonderbestimmungen. Durch die begünstigte Behandlung der Neukonten, die zum überwiegenden Teil aus Scheckeinlagen bestehen, soll das Betriebskapital der Wirtschaft möglichst geschont werden.
5. Als Ergänzung der Währungsreform soll zu einem späteren Zeitpunkt eine *Vermögensabgabe* und eine *Vermögenszuwachsabgabe*, die die Kriegs- und Nachkriegsgewinner besteuert, verfügt werden. Damit soll dem Sachbesitzer, der gegenüber dem Geldbesitzer wesentlich im Vorteil ist, zumindest ein Teil der Lasten der Währungsanierung auferlegt werden.

Die im Zuge der Währungsregelung den Kreditinstituten zulaufenden Noten sowie die abgebuchten Guthaben werden dazu verwendet, die Bilanzen der Kreditinstitute, die zur Zeit auf der Aktivseite rd. 77 Mrd. S wertlose Forderungen an das Deutsche Reich enthalten, zu bereinigen und die Forderung der Notenbank an den Bund zu reduzieren. Die Bereinigung der Bankenbilanzen ist für die Währungsreform deshalb unerlässlich, weil erst durch sie der Wert der bestehenden Einlagen gesichert wird und die Liquidität der Kreditinstitute aufrecht erhalten werden kann.

Das baldige Inkrafttreten des Währungsschutzgesetzes hängt davon ab, ob die Alliierten einstimmig dem Gesetz zustimmen. Im Zeitpunkt der Abfassung dieses Berichtes ist darüber noch nicht entschieden. Sollte jedoch eine der alliierten Mächte ihre Zustimmung versagen, so kann das Gesetz erst nach einer 31-tägigen Wartefrist, das ist am 22. Dezember, in Kraft treten. Dies würde praktisch bedeuten, daß das gesamte Wirtschaftsleben einen vollen Monat weitgehend stillgelegt würde und in dieser Zeit eine Reihe von Personen die Möglichkeit hätte, das Währungsschutzgesetz zumindest teilweise zu umgehen. Allein die Möglichkeit einer derartigen Verzögerung zeigt deutlich, wie sehr das österreichische Volk in seinen Entscheidungen noch unfrei ist und welche schwerwiegenden Nachteile für die Gesamt-

wirtschaft immer wieder aus der nun bereits fast zweidreiviertel Jahre dauernden Besetzung erwachsen.

#### Die voraussichtlichen Auswirkungen des Währungsschutzgesetzes

Über die Auswirkungen des Währungsschutzgesetzes lassen sich im gegenwärtigen Augenblick nur einige allgemeine Aussagen machen, da eine Reihe wichtiger Fragen noch ungeklärt ist. So ist vor allem noch nicht entschieden, wie die Guthaben und Banknotenbestände der *Alliierten* behandelt werden. Eine bevorzugte Behandlung der Geldbestände der Alliierten würde unter Umständen den Erfolg der Währungsreform in Frage stellen. Es läßt sich aus dem Währungsschutzgesetz auch nicht entnehmen, wie weit die *Liquiditätsreserven der Kreditinstitute* (Noten plus Giroreserven bei der Österreichischen Nationalbank) durch die Währungsreform vermindert werden.

Die liquiden Mittel der Kreditinstitute werden sich bis zu dem Tage, an dem das Währungsschutzgesetz in Kraft tritt, bedeutend vergrößern, da anzunehmen ist, daß ein beträchtlicher Teil der kurzfristigen Kredite der Banken zurückgezahlt wird. (Der Rückgang des Notenumlaufes in der 3. Novemberwoche um 552 Mill. S dürfte zumindest zu einem großen Teile auf solche Kreditrückzahlungen zurückzuführen sein.) Wenn sich die Verminderung der Giro Guthaben der Kreditinstitute bei der Nationalbank auf die Streichung der Sperrguthaben beschränken würde, wären die Banken auf Grund ihrer hohen Barreserven in der Lage, umfangreiche Kredite zu gewähren, ohne von der Diskontpolitik der Notenbank abhängig zu sein. Es ist daher vorgesehen, die Höhe der den Kreditinstituten verbleibenden Barreserven individuell für jedes einzelne Kreditinstitut so festzulegen, daß eine übermäßige Liquidität verhindert wird. Außerdem besteht die Möglichkeit, daß die Kreditlenkungscommission nicht nur die Verteilung der Kredite übernimmt, sondern auch die Höhe des gesamten Kreditvolumens bestimmt.

Der Erfolg der Währungsmaßnahme hängt weiters auch davon ab, ob die Bevölkerung dem neuen Schilling *Vertrauen* entgegenbringt. Obwohl dieser psychologische Faktor nur schwer abschätzbar ist, kann doch angenommen werden, daß gerade die starke Verknappung des Geldvolumens wesentlich dazu beitragen wird, das Vertrauen in den neuen Schilling zu festigen.

Wenn die Bankguthaben und die Banknotenbestände der Alliierten den gleichen Bestimmungen

wie die der Inländer unterliegen, so ist unmittelbar nach der Geldabschöpfung mit folgendem *Geldvolumen* zu rechnen: Der *Banknotenumlauf* wird etwa 3 Mrd. S erreichen (1 Mrd. S aus dem 1:1-Umtausch von 150 S pro Kopf, 1,7 Mrd. S aus dem Notenumtausch im Verhältnis 1:3 und etwa 300 Mill. S für die begünstigte Behandlung der Landwirte und der Kleinhändler).

Von den freien *Scheckeinlagen*, die zur Zeit rund 4 Mrd. S betragen, entfällt etwa die Hälfte auf Einlagen öffentlicher Kassen, von denen 25% gestrichen und 25% zeitweise blockiert werden. Die freien Scheckeinlagen der Wirtschaft von rund 2 Mrd. S bleiben zur Gänze erhalten, werden jedoch nahezu zur Hälfte vorübergehend gesperrt. Insgesamt verbleiben daher 3,5 Mrd. S Scheckeinlagen, von denen 1,5 Mrd. S vorübergehend gesperrt sind. Der Notenumlauf und die Scheckeinlagen werden also gegenüber 1937 etwa verdreifacht werden.

Die *Spareinlagen* werden nach Streichung der gesperrten Konten und Umwandlung der beschränkt verfügbaren Konten in Bundesobligationen nur rund 0,9 Mrd. S betragen, d. i. unter der Annahme eines gegenüber 1937 verdreifachten Preisniveaus real etwa nur ein Achtel der Sparguthaben des Jahres 1937. Eine wesentliche Vermehrung des Notenumlaufes durch Auflösung von Sparguthaben ist daher nicht zu erwarten. Dagegen werden die Konten der sozial Bedürftigen, die auf etwa 1 Mrd. S geschätzt werden können, im Laufe des Jahres allmählich aufgelöst werden und die aktive Zirkulation vermehren.

Zusammenfassend lassen sich nach Durchführung der Währungsreform etwa folgende Auswirkungen vorhersehen:

#### *Allmähliche Erweiterung des Geldvolumens*

Die in der Wirtschaft zirkulierende Geldmenge (Noten plus Scheckeinlagen) wird vor allem durch die Blockierung eines Teiles der Scheckeinlagen unmittelbar nach der Währungsreform sehr knapp sein und vielfach zu Liquiditätsschwierigkeiten führen. Es wird daher notwendig sein, das Geldvolumen durch Kredite allmählich zu erweitern, um schwere Deflationseffekte zu vermeiden. Die daraus zu erwartende allmähliche Erhöhung des Notenumlaufes darf aber nicht als Beginn einer neuen inflationistischen Entwicklung angesehen werden, sondern ist lediglich darauf zurückzuführen, daß das Geldvolumen aus triftigen kreditpolitischen Gründen zunächst stärker verknappt wird, als es dem unbedingt notwendigen Geldbedarf der Wirtschaft entspräche.

Diese Maßnahme ist mit Rücksicht auf die gegenwärtig sehr ungleichmäßige Geldverteilung bzw. unterschiedliche Liquidität innerhalb der Wirtschaft erforderlich, da durch die Währungsreform die Liquidität sämtlicher Betriebe, gleichgültig ob sie überliquid sind oder bereits jetzt mit Liquiditätsschwierigkeiten kämpfen, gleichmäßig gekürzt wird. Hätte man nun bereits am Anfang das Geldvolumen dem „normalen“ Verkehrsbedürfnis der Wirtschaft angepaßt, so wäre durch die unvermeidlichen Kreditgewährungen an jene Betriebe, die durch die Währungsreform vorübergehend illiquid werden, sehr bald ein neuer Geldüberhang entstanden. Durch die rigorose Geldverknappung werden auch die flüssigen Betriebsmittel hochliquider Betriebe auf ein normales Maß reduziert und es ist nunmehr möglich, wirtschaftlich wichtige, vorübergehend illiquid gewordene Betriebe durch individuelle Kreditgewährungen (etwa durch eine Bevorschussung der sechs- bzw. neunmonatig gesperrten Scheckguthaben) zu unterstützen.

#### *Auflösung der Warenhorte*

Die nach Durchführung der Währungsreform zu erwartende Geldknappheit wird viele Unternehmer nötigen, ihre Lagerbestände abzustößen, um sich die notwendigen flüssigen Betriebsmittel zu sichern, wodurch das Konsumgüterangebot erhöht wird. Diese Wirkung ist jedoch nur vorübergehend und wird in ein bis zwei Monaten, nach Verminderung der Lager und Anpassung der Geldmenge an die Verkehrsbedürfnisse, allmählich zum Stillstand kommen. In dieser Übergangsperiode wird es Aufgabe einer vorsichtigen Kreditpolitik sein, die in ernste Liquiditätsschwierigkeiten geratenen Unternehmer zu unterstützen und allzugroße deflatorische Wirkungen zu überbrücken.

Von weitaus größerer Bedeutung als diese kurzfristigen Übergangserscheinungen sind die langfristigen produktiven Wirkungen, die durch die Währungsreform ausgelöst werden. Obwohl gerade auf diesem Gebiet zur Zeit viele Faktoren noch nicht überblickt werden können, lassen sich doch bereits jetzt einige allgemeine Aussagen über die möglichen Entwicklungstendenzen machen.

#### *Belebung der Produktion*

Im Mittelpunkt des Interesses steht die Frage nach der weiteren Entwicklung der *Produktion*, durch die allein auf die Dauer eine Hebung des Volkseinkommens erreicht werden kann. Eine ge-

wisse Belegung der Produktion wird bereits dadurch eintreten, daß einzelne Engpässe, die bisher allein durch Warenhortungen ausgelöst wurden, mit der Auflösung der Lagerbestände beseitigt werden. Die entscheidende Bedeutung der Währungsreform für die Produktion liegt darin, daß die Unternehmer durch die Geldknappheit zur Erhöhung der Produktivität gezwungen sein werden. Es wird ihnen vielfach nicht mehr möglich sein, nicht voll beschäftigte Arbeitskräfte zu halten, so daß mit einer Freisetzung von Arbeitskräften gerechnet werden muß.

### *Friktionelle Arbeitslosigkeit*

Die als unmittelbare Folge der Währungsreform entstehende Arbeitslosigkeit hat die volkswirtschaftliche Funktion, eine Umschichtung der Arbeitskräfte in jene Berufe einzuleiten, die auch nach der Währungsreform einen ungedeckten Bedarf an Arbeitskräften haben. Dieser Umschichtungsprozeß und die dadurch zwangsläufig entstehende friktionelle Arbeitslosigkeit sind eine unerläßliche Voraussetzung für die Gesundung, Normalisierung und Hebung der Leistungsfähigkeit der österreichischen Wirtschaft und unterscheiden sich dadurch von den typischen Deflationserscheinungen. Andererseits darf es nicht überraschen, wenn, zumindest in der ersten Zeit, zum Teil Betriebsstillegungen und Produktionsrückschläge eintreten werden. Diese reinigende Stabilisierungskrise kann nicht vermieden werden, sie geht im wesentlichen auf die während der inflationistischen Entwicklung begangenen Fehlinvestitionen zurück.

### *Auswirkungen auf Preise und Löhne*

Die Entwicklung der Preise und Löhne kann auf längere Sicht nur sehr vorsichtig abgeschätzt werden. Ganz allgemein ist zu erwarten, daß sich der Abstand zwischen den offiziellen Preisen und den Preisen des grauen und schwarzen Marktes vermindern wird, wie das bereits durch das Preis- und Lohnabkommen geschehen ist. Vor allem in den nicht lebenswichtigen Bereichen dürfte sich eine ausgeprägte Preissenkungstendenz zeigen. Dagegen darf nicht damit gerechnet werden, daß auch bei lebenswichtigen Gütern der schwarze Markt verschwinden oder daß die Annäherung zwischen den offiziellen und schwarzen Preisen allzu groß sein wird. Eine solche Entwicklung ist deshalb nicht zu erwarten, weil der Abstand zwischen offiziellen Preisen und Löhnen keineswegs der gesunkenen Produktivität der Wirtschaft entspricht und der

schwarze Markt zufolge der im Vergleich zur möglichen Konsumgüterversorgung überhöhten Nominallöhne nach wie vor ein Korrelat der gegenwärtigen Lohn- und Preisstruktur sein wird. Sofern die Preise des grauen und schwarzen Marktes nach der Geldabschöpfung erheblich sinken, werden die Unternehmer im Interesse ihrer Kostendeckung vermutlich nachdrücklicher versuchen, höhere offizielle Preise genehmigt zu erhalten. Wollte man durch monetäre Maßnahmen, d. h. durch eine Deflationspolitik eine Annäherung zwischen schwarzen und offiziellen Preisen erzwingen, so müßten auch die Löhne zurückgehen. Diese Entwicklung wäre aber, bei der bekannten Starrheit der Löhne, nur unter schweren Krisenerscheinungen möglich. Eine weitgehende Annäherung und schließlich Verschmelzung der Schwarzmarktpreise und der offiziellen Preise wird erst mit der fortschreitenden Produktionssteigerung und Überwindung der Mangellage eintreten.

### *Anderung des Realeinkommens*

Von der Währungsreform wird weiters eine Steigerung des Realeinkommens der Arbeiterschaft erhofft. Diese Erwartungen stützen sich zunächst darauf, daß unmittelbar nach Durchführung der Währungsreform Warenhorte aufgelöst werden und auf lange Sicht im Verlauf der allgemeinen Produktivitätserhöhung das gesamte Volkseinkommen allmählich steigen wird. Es ist jedoch auch damit zu rechnen, daß der Arbeitnehmerschaft in Zukunft ein größerer Teil des Sozialproduktes zufließen wird, da durch die relative Geldknappheit das Investitionsvolumen zurückgehen wird und die aus den Investitionsgüterindustrien freigesetzten Arbeitskräfte und sachlichen Produktionsmittel der Konsumgütererzeugung zur Verfügung stehen werden. Diese Produktionsverlagerung kann allerdings nur dann eintreten, wenn die Konsumgütererzeugung sich tatsächlich als genügend elastisch erweist und nicht durch Engpässe in ihrer Entfaltung behindert wird.

Die zu erwartende allmähliche Erhöhung des Realeinkommens der Arbeiterschaft wird sich freilich nicht in einer Senkung des Lebenshaltungskostenindex, der auf Grund der offiziellen Preise erstellt ist, ausdrücken. Es ist im Gegenteil damit zu rechnen, daß die offiziellen Preise auch nach der Währungsreform eher steigen als fallen werden. Die Verminderung der Kaufkraft durch die Erhöhung der offiziellen Preise wird jedoch durch die relative Senkung der Preise auf dem grauen und schwarzen Markt überkompensiert werden.

### Hauptprobleme der Wirtschaftspolitik nach der Währungsreform

Nach Durchführung der Währungsreform wird die Wirtschaftspolitik ihr Hauptaugenmerk zunächst vornehmlich auf die Stabilhaltung der Währung und auf die Hintanhaltung einer neuen Preis- und Lohn-dynamik richten müssen. Diese Aufgabe wird angesichts des noch immer geringen Produktionsvolumens und stark geschmälernten Realeinkommens nicht leicht sein. Auch die Notwendigkeit, bedeutende Kapitalinvestitionen für den Wiederaufbau aufzuwenden, wird unvermeidliche Spannungen im Preis- und Lohngefüge erzeugen. Eine ernsthafte Gefahr für die Währung könnte im wesentlichen aber doch nur durch eine zu großzügige *Kreditgewährung* der Geldinstitute an die Wirtschaft und aus einem übermäßigen *Budgetdefizit* entstehen. Auf der anderen Seite dürfen die deflatorischen Wirkungen, die durch die Hilfssendungen aus dem Auslande erwartet werden können, nicht überschätzt werden, weil die in Frage kommenden Beträge vermutlich nur knapp ausreichen werden, die zusätzliche Kaufkraft zu absorbieren, die im Laufe des nächsten Jahres durch die allmähliche Auflösung der Guthaben für sozial Bedürftige auf den Markt strömen wird.

### *Kreditpolitik der Banken*

Die vorsichtige Kreditpolitik der Banken wird einer der wichtigsten Voraussetzungen für die Aufrechterhaltung der Währungsstabilität sein. Natürlich wird die Wirtschaft, vor allem in der ersten Zeit, innerhalb bestimmter Grenzen Kreditaushilfen erhalten müssen, weil sonst unter Umständen auch lebenswichtige Betriebe infolge Liquiditätsschwierigkeiten schließen müßten. Andererseits aber wird die Kreditpolitik besonders bei langfristigen und großen Investitionen, die das freiwillige Sparvolumen bedeutend übersteigen, vorsichtig sein müssen, wenn nicht neue starke Preissteigerungen hervorgerufen werden sollen. Da in vielen Fällen eindeutige Kriterien fehlen werden, an denen sich die praktische Kreditpolitik orientieren könnte, wird es nicht immer leicht sein, den richtigen Weg zwischen Deflation und Inflation zu finden. Das Entstehen einer gewissen vorübergehenden Arbeitslosigkeit wird aus den bereits oben erwähnten Gründen keinesfalls immer als ein Zeichen für ein zu knappes Geldvolumen gedeutet werden dürfen, da die Freisetzung und Umgruppierung der Arbeitskräfte gerade einen der Hauptzwecke der Währungsordnung darstellt und zur Gesundung der Wirtschaft beitragen soll.

Im übrigen wird der Ausgleich zwischen der Kreditnachfrage und dem Kreditangebot mangels

einer funktionierenden Marktwirtschaft nicht allein durch die Festsetzung des Zinsfußes herbeigeführt werden können, weil die Rentabilität der einzelnen Investitionen heute nicht allein für ihre volkswirtschaftliche Dringlichkeit entscheidend ist. Unter den gegebenen Verhältnissen erscheint es vielfach notwendig, die Funktion des Zinsfußes durch eine zentrale Kreditlenkung zu ersetzen, die sowohl den Umfang des gesamten Kreditvolumens bestimmt als auch nach einem im Voraus festgelegten System von Prioritäten über die volkswirtschaftliche Dringlichkeit der einzelnen Kreditansuchen entscheidet. Eine mäßige Erhöhung des Zinsfußes wird aber auch künftig zur Unterstützung dieser offiziellen Kreditlenkung zweckmäßig sein, etwa um einen Druck zur Auflösung der Warenlager auszuüben oder um weniger rentable langfristige Investitionen zu erschweren.

### *Ausgleich des Staatshaushaltes*

Neben der Kreditpolitik der Banken ist der Staatshaushalt die wichtigste Quelle inflationistischer Tendenzen. Dem Staatshaushalt kommt nach der Ordnung der Währungsverhältnisse eine wesentlich größere Bedeutung zu als bisher. Während in der bisherigen inflationistischen Entwicklung das Budgetdefizit nur eine untergeordnete Rolle spielte, da die aus anderen Quellen genährten inflationistischen Tendenzen bedeutend stärker waren, muß nun mit allen Mitteln getrachtet werden, das Budgetdefizit durch Sparsamkeit und nötigenfalls sogar durch eine Zurückhaltung von Investitionsvorhaben möglichst zu verkleinern, um die Währung nicht zu gefährden. Das Budgetdefizit ist zwar im Bundesvoranschlag für 1948 mit 10% der Ausgabensumme nicht allzu hoch; es muß jedoch berücksichtigt werden, daß im Budget keine Vorsorge für Besatzungskosten getroffen wurde. Unter der Annahme, daß auch im nächsten Jahr die Besatzungskosten mit 15% der Ausgabensumme des Budgets bemessen werden, würde das Gesamtdefizit nach Abzug des amerikanischen Teiles der Besatzungskosten immerhin 21% oder 1,3 Mrd. S betragen.

Neben dem Budgetdefizit wird künftig auch die Struktur der Einnahmen und Ausgaben erhöhte Bedeutung gewinnen, da durch sie die Zusammensetzung und Verteilung des Volkseinkommens weit aus stärker beeinflußt wird als bisher. Insbesondere die Steuerpolitik wird zu einem wichtigen Mittel der Wirtschaftspolitik werden.

### *Preispolitik und Bewirtschaftung*

Preisbindung und Bewirtschaftung werden auch nach Beseitigung des Geldüberhanges unentbehr-



liche Mittel der Wirtschaftspolitik bleiben müssen, auf die so lange nicht verzichtet werden kann, als die gegenwärtige außerordentliche Mangellage und die dadurch bedingte Verschiebung der Nachfragebedingungen zugunsten der unelastischen lebenswichtigen Güter anhält. Für die Preiskontrolle ebenso wie für die Bewirtschaftung wird sich die Beseitigung des Geldüberhanges aber insofern günstig auswirken, als zumindest ein Teil der starken Preisauftriebendenzen wegfallen wird. Damit wird der Anreiz zur Durchbrechung der Vorschriften geringer werden und die Preisspanne zwischen offiziellen und schwarzen Preisen zumindest in einigen Fällen nicht mehr groß genug sein, das erhöhte Risiko zu kompensieren, das mit dem Verkauf auf dem schwarzen Markt verbunden ist. Die Preissenkungstendenzen, die bei vielen minder wichtigen Gütern zu erwarten sind, werden in vielen Fällen eine Bewirtschaftung und Preispolitik überhaupt überflüssig machen. In diesem Zusammenhang gewinnt auch das von der gewerblichen Wirtschaft vorgeschlagene neue Warenverkehrsgesetz sowie das neue Preisregelungsgesetz, die beide die Beschränkung sowohl der Bewirtschaftung als auch der Preiskontrolle auf einen relativ kleinen Kreis von lebenswichtigen Gütern vorsieht, erhöhte Bedeutung.

#### *Wiederbeschäftigung freigesetzter Arbeitskräfte*

Die zu erwartende friktionelle Arbeitslosigkeit wird um so geringer sein, je größer die Mobilität der Arbeitskräfte ist. Auch hier werden Vorkehrungen getroffen werden müssen, durch Umschulung und andere Maßnahmen die freigesetzten Arbeitskräfte möglichst reibungslos in eine neue Beschäftigung überzuführen. Eine hohe Zahl von Arbeitslosen würde nicht nur sozial bedenklich sein, sondern auch das Budget belasten und damit unter Umständen die Währung gefährden.

Aus diesen wenigen Beispielen, die nur einen Ausschnitt aus der Gesamtproblematik geben sollten, geht eindeutig hervor, daß die zum Schutz der Währung getroffenen Maßnahmen keineswegs die Wirtschaftspolitik aller weiteren Sorgen enthebt und daß die Wirtschaft auch in Zukunft nicht einem anonymen Marktmechanismus überlassen werden kann, sondern daß im Gegenteil eine Reihe wichtiger, für die Gesamtwirtschaft entscheidender Probleme noch der Lösung harren. Allerdings wird sich das Schwergewicht der Wirtschaftspolitik allmählich von den bisher überwiegend direkten Eingriffen in das Wirtschaftsleben, etwa durch die Bewirtschaftung und Preiskontrolle, auf die indirekten Mittel der Preis-, Einkommens- und Produktionslenkung, etwa durch die Instrumente der Kredit- und Steuerpolitik, verschieben, die zwar weniger augenfällig sind, aber vielleicht gerade deshalb eine bessere Wirkung erzielen.

\*

Der vorstehende Bericht geht von der Annahme aus, daß, wenn schon nicht der Staatsvertrag in Kürze erreicht werden kann, so doch die Durchführung der im Währungsschutzgesetz vorgesehenen wirtschaftspolitischen Maßnahmen von den Besatzungsmächten verständnisvoll toleriert wird. Sollte jedoch die im Währungsgesetze in Aussicht genommene Lösung der österreichischen Wirtschaftsproblematik durch schwer überbrückbare oder vielleicht sogar unüberwindliche Schwierigkeiten behindert werden, stünde die österreichische Regierung vor der Notwendigkeit, durch andere, wenn auch unzulänglichere und weniger wirksame Methoden ein neues Gleichgewicht der österreichischen Wirtschaft herbeizuführen.