

**Zeitschrift:** Rote Revue : sozialistische Monatsschrift  
**Herausgeber:** Sozialdemokratische Partei der Schweiz  
**Band:** 9 (1929-1930)  
**Heft:** 1

**Artikel:** Das Transferproblem im Young-Plan  
**Autor:** Sturmthal, Adolf  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-330214>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 11.04.2025

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

Das Tessiner Volk täuscht sich nicht. Sein derber gesunder Sinn steht über den klingenden Worten der Professoren, die sich oft in den Schlingen ihrer eigenen Phrasen verfangen, indem sie Worte und Sachen miteinander vermischen. Ueber die Seiltänzer auf dem hohen Seil des Opportunismus hinweg läßt das Volk seinen Ruf erschallen. Dieser Ruf ist gewaltig, kraft seiner Einfachheit. Er ist brutal, kraft seiner Logik. Er geht zu Herzen, weil er menschlich ist. Es ist der Ruf der Gerechtigkeit und der Freiheit.

---

## Das Transferproblem im Young-Plan.

Von *Adolf Sturmthal*.<sup>1</sup>

Der Young-Plan hat 660 Millionen Mark der deutschen Jahresleistungen jeglichem Schutz entzogen. Deutschland ist also unter allen Umständen verpflichtet, diesen Betrag der Bank für Internationale Zahlungen in fremden Devisen auf deren Konto bei der Deutschen Reichsbank zur Verfügung zu stellen.

Für den Rest ist ein Transfermoratorium möglich, das unter gewissen Umständen für einen Teil dieses Betrages zu einem Aufbringungsmoratorium umgewandelt werden kann.

Der Dawes-Plan sah den Transferschutz für die gesamte deutsche Annuität und, sobald die nicht übertragenen Summen den Betrag von 5 Milliarden Mark, also von zwei Annuitäten, erreicht hätten, ein Aufbringungsmoratorium vor.

Deutschland hat also einen Teil dieser Schutzbestimmungen im Young-Plan verloren.

Daß dieser Verlust nicht so schwer ist, wie es auf den ersten Blick scheinen mag, geht vor allem aus der Tatsache hervor, daß alle einsichtigen Wirtschaftspolitiker Deutschlands die Anwendung der im Dawes-Plan vorgesehenen Transferschutzbestimmungen für eine ernste Gefährdung des gesamten deutschen Kredites halten, während die neuen Schutzbestimmungen einen viel weniger alarmierenden und daher in seinen Konsequenzen weitaus unbedenklicheren Mechanismus besitzen.

Die *Aufbringung* der zur Deckung der Young-Annuität erforderlichen Summen stellt für Deutschland kein sonderlich schwieriges Problem dar. Beziffert man nach Wagemanns Schätzung für 1925 das jährliche Sozialprodukt Deutschlands

---

<sup>1</sup> Siehe meinen Artikel in Nr. 12 des 8. Jahrgangs der «Roten Revue». Der vorliegende Aufsatz ist die Erweiterung eines Artikels, der in den vom Sekretariat der Sozialistischen Arbeiter-Internationale herausgegebenen «Problemen des Völkerbundes», Nummer vom Juli/August 1929, erschien.

mit 53 Milliarden Mark, so bleiben nach Abzug der Dienstleistungen und der «faux frais» der kapitalistischen Produktionsweise (Reklame usw.) noch etwa 45 Milliarden Mark, für die späteren Jahre wahrscheinlich noch erheblich mehr. Die Annuität von durchschnittlich 2050 Millionen Mark bedeutet daher kaum vier Prozent des jährlichen Sozialprodukts.

Ganz anders aber stellt sich die Frage nach der Möglichkeit, die Annuität in fremden Währungen zu bezahlen oder, anders ausgedrückt, sie zu *transferieren*.

Im Dawes-Gutachten hieß es: «Die aufgebracht und an die Alliierten auf Reparationskonto überwiesenen Beträge können auf die Dauer die Summe nicht übersteigen, deren Uebertragung die Zahlungsbilanz ermöglicht, soll nicht der Verlust der Währungs- und Haushaltstabilität die Folge sein...»

«Um die Währung eines Landes dauernd stabil zu erhalten, muß sich nicht nur sein Haushalt im Gleichgewicht befinden, sondern seine Einkünfte aus dem Auslande müssen auch ebenso groß sein wie seine Zahlungen an das Ausland, wobei diese nicht nur die Bezahlung der Wareneinfuhr, sondern auch die Reparationszahlungen einschließen müssen. Anleiheoperationen können die Sachlage zwar verschleiern oder ihre praktischen Auswirkungen zeitlich hinausschieben, vermögen sie aber nicht zu ändern<sup>2</sup>.»

Wie hat nun Deutschland während der letzten viereinhalb Jahre, in denen der Dawes-Plan ohne Anwendung der Transferenschutzbestimmungen durchgeführt werden konnte, seine Zahlungen übertragen können?

Das Passivum des deutschen Außenhandels beträgt ohne Reparationslieferungen<sup>3</sup> für

1925 . . . . .	3563	Millionen	Mark
1926 . . . . .	190	»	»
1927 . . . . .	3886	»	»
1928 . . . . .	2364	»	»

Die Handelsbilanz Deutschlands war also unfähig, die für die Uebertragung notwendigen Beträge zu liefern.

Betrachten wir weiter den unsichtbaren Außenverkehr, der sich aus den ein- und ausgehenden Zinsen für deutsche Anlagen im Ausland und fremde Anlagen im Inland, aus den Erträgen des Schiffsverkehrs, sonstigen Dienstleistungen und ähnlichem zusammensetzt, so ergibt sich folgendes Bild<sup>4</sup>:

<sup>2</sup> Dawes-Gutachten, VIII. d.

<sup>3</sup> Nach den Vierteljahresheften zur Konjunkturforschung, 4. Jahrgang, Heft 1. Teil B.

<sup>4</sup> Prof. Max Sering, Deutschland unter dem Dawes-Plan. Walter de Gruyter & Co., Berlin und Leipzig, 1928, S. 87.

1925 . . . . .	— 62	Millionen Mark
1926 . . . . .	— 16	» »
1927 . . . . .	— 223	» »

Für die Jahre 1924 bis 1927 ergibt sich im Jahresdurchschnitt ein Passivum von 55 Millionen Mark. Hierzu ist freilich zu bemerken, daß diese Zahlen weitgehend auf Schätzungen beruhen.

Es sind also auch hier keine Ueberschüsse vorhanden, aus denen die Uebertragung der deutschen Zahlungen bewerkstelligt werden könnte.

Erst die Einfügung der Zahlen für den Kapitalverkehr deckt das Defizit. Die Bilanz aus der Ein- und Ausfuhr von Kapitalien ergibt folgende Zahlen (Sering):

1925 . . . . .	+ 3929	Millionen Mark
1926 . . . . .	+ 834	» »
1927 . . . . .	+ 4725	» »

Für die Jahre 1924 bis 1927 ergibt sich, daß Deutschland 11,678 Millionen Mark mehr Kapital ein- als ausgeführt hat. Deutschland hat seine Reparationszahlungen für diese vier Jahre (zusammen rund 4 Milliarden Mark, da die Reparationsjahre nicht mit den Kalenderjahren zusammenfallen) ausschließlich mit Hilfe der einfließenden Auslandsanleihen bezahlt, was bedeutet, daß eine Schuld dadurch bezahlt wurde, daß andere aufgenommen wurden.

Gustav Cassel hat diesen Zustand mit den Worten gekennzeichnet: Man «wünschte einen Kapitalstrom aus Deutschland in andere Länder zu zwingen. Aber die ökonomische Notwendigkeit war größer und wandte den Kapitalstrom in genau der entgegengesetzten Richtung, nämlich von auswärts nach Deutschland<sup>5</sup>».

Der Bericht der Direktion der Diskonto-Gesellschaft, einer der deutschen Großbanken, vom September 1928 schätzt unter Einrechnung der kurzfristigen Kredite an Deutschland, daß die gesamte Kapitalanlage des Auslandes in Deutschland 8800 bis 9300 Millionen Mark ausmacht, denen eine Reparationsleistung von 4700 Millionen Mark gegenübersteht.

Es ist also gerade das eingetreten, was die Dawes-Kommission als eine «Verschleierung der Sachlage» bezeichnet hat. Deutschland hat seine Reparationsleistungen nicht aus Ueberschüssen seiner Zahlungsbilanz, sondern aus neuen Anleihen bezahlt. Varga<sup>6</sup> bezeichnet diesen Vorgang als Scheintransfer.

Für das erste Vierteljahr 1929 ergibt sich ein Passivum der Handelsbilanz von 469 Millionen Mark<sup>7</sup>. Es besteht also

<sup>5</sup> Gustav Cassel, The Dawes-plan unworkable! Financial News, Oct. 1927, S. 25.

<sup>6</sup> Internationale Pressekorrespondenz vom 12. November 1928.

<sup>7</sup> Vierteljahreshefte zur Konjunkturforschung, Nr. 126, 1926, S. 2497.

unzweifelhaft eine Tendenz zum Ausgleich der Warenhandelsbilanz. Aber selbst wenn es möglich sein sollte, diesen zu erreichen, so besteht erstens die *Gegentendenz des unsichtbaren Außenverkehrs*, der mit der wachsenden Auslandsverschuldung Deutschlands einen steigenden Passivsaldo aufweist, und zweitens das Problem des für den Transfer nötigen *Exportüberschusses*.

Wie müßte sich nun der deutsche Außenhandel entwickeln, um eine echte Transferierung der deutschen Reparationsleistungen zu ermöglichen?

Varga<sup>8</sup> hat darüber eine Berechnung angestellt, der die Zahlen des Dawes-Planes und ein Jahresdefizit des deutschen Außenhandels von 2,5 Milliarden zugrunde lagen. Führen wir die gleiche Rechnung für die Durchschnittsannuität des Young-Planes durch, unter der *Annahme*, daß der *deutsche Außenhandel ohne Passivum* abschließe, so kommen wir zu folgenden Ergebnissen. Der deutsche Außenhandel müßte steigen:

zur Leistung der Reparationen um 2050 Millionen Mark			
zur Deckung des Passivums im un-			
sichtbaren Außenverkehr <sup>9</sup> um .	223	»	»
	2273 Millionen Mark		

Da der deutsche Warenexport ausschließlich aus Fertigprodukten besteht, deren Rohstoffe überwiegend importiert werden müssen, erfordert ein gesteigerter Export Deutschlands einen gesteigerten Import an Rohstoffen. Nehmen wir mit Varga an, daß der Wert der Rohstoffe sich zu dem der Fertigprodukte wie 5 zu 1 verhält, so ist zum Export von zusätzlichen 2273 Millionen Mark ein zusätzlicher Import von Rohstoffen im Werte von rund 455 Millionen Mark nötig, der ebenfalls durch gesteigerten Export gedeckt werden muß. Insgesamt wäre also eine Erhöhung des deutschen Exports an Fertigprodukten um rund 2,85 Milliarden Mark erforderlich, um eine echte Transferierung der gesamten Young-Plan-Lasten Deutschlands zu ermöglichen! Alles das unter der Voraussetzung, daß die deutsche Handelsbilanz nicht passiv ist und unter der Annahme eines Defizits der Bilanz des unsichtbaren Außenverkehrs von 223 Millionen Mark, das voraussichtlich noch erheblich steigen wird! Wenn man den gesamten Weltaußenhandel in Fertigprodukten auf rund 44 Milliarden Mark schätzt<sup>10</sup>, so ergibt sich, daß Deutschland seinen Export um rund 6,6 Prozent des gesamten Weltaußenhandels steigern müßte, mit andern Worten:

<sup>8</sup> a. a. O.

<sup>9</sup> Nach Sering, a. a. O., S. 87, Angabe für 1927, wobei weitere Erhöhungen gewiß sind.

<sup>10</sup> Account relating to the Trade and Commerce. H. M. St. O., 1928, zitiert bei Varga, a. a. O.

die Aufnahmefähigkeit des Weltmarktes für deutsche Fertigprodukte müßte sich um ein Fünfzehntel vermehren oder es müßte ein Fünfzehntel des Umsatzes der Konkurrenten Deutschlands vom Weltmarkt verdrängt werden, um den gewünschten Ueberschuß des deutschen Außenhandels zu ermöglichen!

Praktisch heißt das aber nichts anderes, als daß die deutschen Waren im Preise so herabgesetzt werden müßten, daß sie die fremde Konkurrenz in diesem Ausmaß erfolgreich verdrängen können. Soll also Deutschland seine Annuitäten durch echten Transfer leisten, so muß irgendeine Einkommensform oder auch mehrere so weit herabgesetzt werden, daß eine entsprechende Preisherabsetzung möglich wird. Da in einem kapitalarmen Land der Kapitalzinsfuß eher zu steigen bestrebt und die Grundrente durch die deutsche Agrarkrisis ohnehin herabgedrückt worden ist, bedeutet das praktisch, daß ein derartiger Erfolg des deutschen Exports im wesentlichen — abgesehen von technischen Fortschritten — eine Herabdrückung der deutschen Löhne, das heißt der Lebenshaltung des deutschen Proletariats erfordert<sup>11</sup>!

Eine wesentliche Verminderung der deutschen Einfuhr, die ebenfalls eine Erleichterung der Transferschwierigkeiten herbeiführen könnte, ist um so weniger zu erwarten, als jegliche Erweiterung der industriellen Produktion Deutschlands nur mit Hilfe einer gesteigerten Einfuhr von Rohstoffen vor sich gehen kann. In diesem Sinne stellt auch der Bericht des Reparationsagenten vom Juli 1929 fest, daß es eine erfreuliche Tatsache sei, daß die Entwicklung in der Richtung zum Ausgleich der deutschen Handelsbilanz nicht durch eine Herabsetzung der Einfuhr, sondern durch eine Steigerung der Ausfuhr gekennzeichnet werde.

Zum gleichen Ergebnis gelangt man auf den Gedanken­gängen jener Schriftsteller, die das Bestehen eines Transferproblems überhaupt leugnen, da die bloße Aufbringung der Summen die Voraussetzung für ihre Uebertragung ins Ausland schaffe<sup>12</sup>. Die Grundlage dieser Theorie, die auf John Stuart Mill zurückgeht, ist der Gedanke, daß der Ausgleich des Passivums der Handelsbilanz durch eine Steigerung der Exportfähigkeit erfolge, die durch eine Senkung des Preisniveaus als Ergebnis der Verknappung der Zahlungsmittelmenge im zahlenden Land erzeugt wird. Umgekehrt entsteht in den Ländern, die die Reparationen empfangen, zusätzliche Kaufkraft, die dem deutschen Mehrangebot an Waren entspricht.

---

<sup>11</sup> Siehe Sering, a. a. O., S. 219.

<sup>12</sup> So Robert Crozier Long, *The Mythology of Reparations*. Duckworth, London, 1928.

Die Aufbringung der deutschen Leistungen allein schafft also in Deutschland die Voraussetzungen für einen gesteigerten Export, die Uebertragung der zusätzlichen Kaufkraft allein die Voraussetzungen für eine gesteigerte Aufnahme deutscher Produkte durch die Reparationsgläubiger.

Aehnlich schreibt der ehemalige englische Botschafter in Berlin, Viscount *d'Abernon*, in seinen Memoiren<sup>13</sup>: «Die grundlegende Täuschung Rathenaus und seiner Anhänger ist der Glaube, daß die Handelsbilanz Ursache und nicht Wirkung ist. Sie behaupten, daß Deutschland eine passive Handelsbilanz hat und deshalb dieses oder jenes nicht zahlen kann. In Wirklichkeit hat es eine passive Handelsbilanz, weil es nicht gezwungen war, Zahlungen zu leisten und eine richtige Besteuerung einzuführen; weil es mehr verbraucht, als es berechtigterweise tun dürfte, wenn es seinen Verpflichtungen nachkommen würde. Was in Wirklichkeit ein Ergebnis der Nichtzahlung der Reparationen ist, wird als ein Beweis der Zahlungsunfähigkeit angeführt. Durch diese Verwechslung von Ursache und Wirkung ist die ganze Frage am falschen Ende angepackt worden.»

Die theoretische Grundlage dieser Gedankengänge ist folgende: Die steigende Nachfrage nach fremden Zahlungsmitteln treibt die Wechselkurse über den Goldausfuhrpunkt hinaus, wodurch die Zahlungsmittelmenge im Inland abnimmt. Wahrscheinlich wird die Zentralbank darauf mit einer Erhöhung des Diskontsatzes antworten. Sowohl diese als auch die Verknappung der Zahlungsmittelmenge an und für sich wirken dahin, daß ein Rückgang des Preisniveaus eintritt. Damit wird einerseits eine Krise im Lande hervorgerufen, die, zum Teil infolge des Rückgangs der Löhne und der beschäftigten Arbeitermenge, zum Teil infolge des Rückgangs der wirtschaftlichen Tätigkeit überhaupt, den Import sinken, dagegen infolge des Preisrückgangs den Export steigen läßt.

Diese Wirkungen der Deflation führen zu einer Verbesserung der Handelsbilanz und damit zum Rückströmen von Devisen, wodurch die Voraussetzung für die Zahlung der nächsten Rate geschaffen wird. Damit erneuert sich der Vorgang, und so weiter.

Den Kernpunkt der Theorie bildet also der automatische Preisrückgang in Deutschland, der angesichts der regelmäßigen Wiederholung der deutschen Zahlungen regelmäßig eintreten und eine nahezu dauernde Erscheinung werden muß. Auch Zollschränken können diesen Mechanismus nicht aufhalten. «Zollschränken können niemals Exportüberschüsse verhindern

---

<sup>13</sup> Viscount *d'Abernon*, Ein Botschafter der Zeitwende. Memoiren. Bd. 1. Paul List Verlag, Leipzig. Diese Eintragung ins Tagebuch stammt aus der Zeit der heftigsten Konflikte über die Reparationsfrage, dem 18. Dez. 1921.

und niemals zu einer Verknappung fremder Zahlungsmittel führen, die den Transfer verhindern könnte. Die ursprüngliche Zahlung ins Ausland, für die, falls die Währung gesund ist, fremde Währungen zu pari gekauft werden können, schafft einen gleichwertigen Exportüberschuß und die fremde Währung für spätere Zahlungen wird durch die umgekehrte Phase in der internationalen Bewegung der Zahlungsmittel beschafft<sup>14</sup>.»

Varga erhebt gegen diese Theorie den Einwand, daß sie die Tatsache übersehe, daß gegenwärtig vorwiegend nationale Kartelle im Kampf miteinander stehen, deren Kampffähigkeit auf dem Weltmarkt nur durch die Ueberschüsse ermöglicht wird, die sie durch hohe Preise auf dem geschützten Inlandsmarkt zu erzielen vermögen. Aber dieser Einwand trifft nicht den Kern der Sache, schon deshalb nicht, weil es nicht auf die absolute Höhe der Inlandspreise ankommt, sondern nur auf die Ueberschüsse, die auch bei niedrigen Preisen und niedrigen Gestehungskosten erzielt werden könnten. Wesentlicher wäre schon ein Hinweis auf das Bestehen internationaler Kartelle, die die gegenseitige Konkurrenz und damit die Ausdehnung des Exports einschränken.

Aber das würde das Problem nur in seinem Umfang einschränken, nicht in seinem Wesen lösen. Die Erwägung, die als Antwort auf diese Theorie angestellt werden müßte, scheint uns vielmehr folgende zu sein:

Bei einem gegebenen stabilen Währungsniveau ist der Preis der Exportwaren Deutschlands fixiert durch den Preis der einzuführenden Rohstoffe und Halbfabrikate, beweglich nur hinsichtlich der Preisaufschläge, die den verschiedenen Einkommensformen entsprechen. Angesichts der Tendenz des Kapitalzinses, zu steigen, und der angesichts der Agrarkrise relativ geringen Höhe der Grundrente bleibt als wesentlicher Faktor, auf dessen Kosten die Herabsetzung des deutschen Preisniveaus erfolgen kann, nur der Arbeitslohn übrig. Das Ergebnis der infolge der Steuereinhebung für Reparationszwecke eintretenden Verringerung der Umlaufmittelmengemenge und des daraus entspringenden Preisrückgangs — was nicht viel anderes besagt als Krise — kann daher nur der *Rückgang der Löhne der deutschen Arbeiter* sein. Gewiß, ein echter Transfer ist möglich. Falls Deutschland den durch Reparationszahlungen entstandenen Entfall an Zirkulationsmitteln nicht durch Auslandsanleihen deckt, sondern die durch den Preisrückgang verursachte Krise in Kauf nimmt, muß es gelingen, den Export zu steigern und damit die Handelsbilanz trotz der Reparationsleistungen auszugleichen. Aber nur um den Preis einer *erheblichen Verschlechterung des Lebenshaltungsniveaus der deutschen Arbeiterklasse*.

<sup>14</sup> Robert Crozier Long, a. a. O., S. 95.



Damit führt uns diese Theorie auf den gleichen Punkt zurück, von dem wir ausgegangen sind.

Unter diesen Umständen scheint es für das Transferproblem, sofern es nicht auf dem Rücken des deutschen Proletariats gelöst werden soll, nur eine Lösung zu geben: *die Schaffung neuer Märkte für deutsche Industrieprodukte.*

Diesen Weg hat Sir Josiah Stamp bereits 1925 gewiesen, indem er das Projekt der «*Assisted Schemes*» entwickelte<sup>15</sup>. Er stellte sich die Sache so vor: In neutralen Ländern und in Kolonialgebieten sollen mit Hilfe von Reparationsgeldern Unternehmungen durchgeführt werden, die ohne Beistellung von Reparationsgeldern nicht oder voraussichtlich erst viel später durchgeführt werden könnten. Vorbedingung dabei ist, daß das Land, dessen Entwicklung diese Unternehmen dienen, selbst 60 bis 70 Prozent des dazu erforderlichen Kapitals beschafft, so daß nur die verbleibenden 40 oder 30 Prozent vom Ausland kommen. In solchen Fällen würde die Regierung eines Reparationsgläubigerlandes ihre nicht transferierbaren Markguthaben dazu benutzen, um deutsche Waren und deutsche Arbeit für die Durchführung dieser Unternehmungen heranzuziehen und mit Reichsmark zu bezahlen.

Die Einwendungen, die gegen dieses Projekt erhoben worden sind, bezogen sich zum Teil auf die von Stamp hinsichtlich des Anteils der Reparationsgelder genannten Zahlen, andererseits aber auf die Tatsache, daß die deutsche Industrie an dem Gedeihen so entstandener Unternehmen in Zukunft überhaupt nicht beteiligt ist.

Immerhin scheint der Pariser Sachverständigenausschuß zu diesem Projekt zurückgekehrt zu sein, indem er es als eine der Aufgaben der Bank für Internationale Zahlungen bezeichnete, «für die Erschließung neuer Handelsgebiete» tätig zu sein und «so zur Lösung des besonderen deutschen Problems beizutragen<sup>16</sup>». Freilich bedürfen die in dem Bericht und in seiner Anlage 1 gemachten Angaben über die Bank noch eingehender Erläuterungen, so daß insbesondere die Frage sich ergebender zusätzlicher Exportmöglichkeiten deutscher Waren noch reiflich geprüft werden muß.

Es ist daher anzunehmen, daß wenigstens für absehbare Zeit die deutschen Reparationszahlungen durch *Scheintransfer*, das heißt durch die Aufnahme neuer Anleihen, erfolgen dürften.

---

<sup>15</sup> Carl Bergmann, Der Weg der Reparation, S. 374 f., Frankfurter Societäts-Druckerei G. m. b. H., 1926.

<sup>16</sup> Punkt 6. A. des Berichtes.