HOOFDSTUK 3

VERWARRING NA DE OORLOG

§ 1. *Algemeen beeld*

De krachten die tot het einde van de oorlog zouden voeren waren hun werking in Oost-Europa begonnen. Reeds in 1917 was de toestand in het armste der grote oorlogvoerende landen, Rusland, onhoudbaar geworden en dit leidde tot een tweetal revoluties, gevolgd door de vrede van Brest-Litovsk met de centrale mogendheden. Tegen het einde van 1918 was de toestand in Duitsland zo moeilijk geworden, dat ook daar revolutie uitbrak, gevolgd door de wapenstilstand. De Duitse revolutie was gematigder — al waren er, ook later nog, verschillende extremistische uitlopers — dan de tweede Russische. Deze eindigde met een communistisch bewind, dat toen en ook later nog zeer vergaande maatregelen tegen de particuliere ondernemers en andere bevolkingsgroepen nam. In Duitsland kwam een gematigd sociaal-democratisch bewind tot stand, dat zich in 't algemeen bepaalde tot democratische beïnvloeding van de inkomensverdeling ten gunste van de grote massa der bevolking. De sociale onrust was in het begin groot en er waren zeer dramatische wendingen, doch het kwam niet tot de excessen die in Rusland werden vertoond. In de westelijke landen, de geallieerde en de neutrale, was de invloed der sociale verschuivingen in het oosten en midden van Europa nog zwakker. Het kwam er tot hervormingen als de plotselinge invoering van de achturendag, verhoging van lonen en verbetering van sociale voorzieningen, doch niet tot gewelddadige botsingen. De reactie op de spanning waaronder de mensen in de oorlogstijd geleefd hadden, kon hier worden afgereageerd door de aandacht te vestigen op de vredesvoorwaarden die men de overwonnenen zou opleggen. De politieke discussies bewogen zich hier vooral om de precisering van het vredesverdrag,

in het bijzonder van de herstelbetalingen die men van Duitsland zou eisen. Mede onder de druk van de aldus te bevredigen politieke opinie stelden de leidende staatslieden aan Duitsland eisen die met een gezond economisch inzicht niet in overeenstemming waren, en tot waarschuwende woorden in het bijzonder van den Engelsen econoom Keynes leidden. Daar het niet de bedoeling van dit geschrift is om politieke kwesties te bespreken, beperken wij ons hier tot uiterst summiere aanduidingen. Op de economische vraagstukken van het vredesverdrag komen wij later nog terug (hoofdstuk 9).

De inhoud van het vredesverdrag, in 1919 te Versailles getekend, kwam in het kort hierop neer. Duitsland moest 10% van zijn grondgebied afstaan (Elzas-Lotharingen, Zuid-Sleeswijk, delen van Polen en Oost-Pruisen). Ten aanzien van enkele delen moesten volksstemmingen beslissen. Oostenrijk-Hongarije werd verdeeld in een aantal zelfstandige staten — Oostenrijk, Tsjechoslowakije en Hongarije — terwijl belangrijke delen werden toegewezen aan Servië (dat de naam van Zuid-Slavië kreeg), Roemenië, Italië en Polen. Polen herkreeg zijn zelfstandigheid, evenals overigens de Baltische staten en Finland. Frankrijk hield het Rijnland bezet. Duitsland moest verder een aantal kapitaalgoederen (bijna de gehele handelsvloot en 1/6 van zijn spoorwegmaterieel) uitleveren en werd veroordeeld tot herstelbetalingen als schadevergoeding „voor alle schade toegebracht aan de burgerbevolking der gealliëerde natiën en hun eigendommen door de Duitse agressie te land, ter zee en door de lucht". Terwijl het vredesverdrag in Juni 1919 werd ondertekend, werd daarbij de bepaling van het nauwkeurige bedrag tot later uitgesteld.

De economische geschiedenis van de eerste na-oorlogsjaren was een zeer verwarde. Zij was gekenmerkt door extreme schommelingen in prijzen en wisselkoersen met dramatische gevolgen voor grote delen van de Centraal-Europese bevolking en met ernstige moeilijkheden in Frankrijk en, in mindere mate, de andere landen. De vaste punten waarop men het schip der volkshuishouding kon laten varen, waren verdwenen of althans door mist onzichtbaar; zoekende en ten slachtoffer aan hevige stormen moest men de weg vinden, totdat eindelijk de contouren van deze punten weer vaag voor den dag kwamen, veelal op andere plaatsen dan waar men ze verwacht had.

De voornaamste moeilijkheden werden veroorzaakt door de schaarste onmiddellijk na de oorlog aan het vele, dat men had moeten ontberen en dat was versleten of vernield en door de volkomen topzware financiële sfeer. De „mist" bestond ten eerste daarin, dat men vermoedde zeer verarmd te zijn, maar niet wist hoeveel; waardoor men niet wist van welke goederen de productie wel economisch verantwoord zou zijn en van welke niet. Ondanks de verarming eisten de arbeiders een beter bestaanspeil — waarop zij reeds lang aanspraak hadden doen gelden —, hetgeen een tweede onbekende was voor de ondernemersklasse. De derde onbekende was het prijspeil dat zich, door de volkomen veranderde financiële structuur, op den duur zou instellen. De onzekerheid daarover werd nog vermeerderd doordat kort na de oorlog een vrij hevige conjunctuurhausse begon, die in een scherpe crisis eindigde. Hierdoor waren de zorgen getekend van de landen, die nog de band met het goud zo niet geheel aangehouden, dan toch niet verbroken hadden. De landen die gedwongen werden zich geheel op papiergeld te baseren, kregen nog veel groter moeilijkheden, die culmineerden in de Duitse inflatieperiode van 1920—1923. Eerst toen deze tenslotte werd bedwongen en ook de moeilijkheden van de wereldcrisis in de andere landen voorbij waren, kwamen de „vaste punten" weer te voorschijn.

§ 2. *De wereldcrisis 1920/1*

Onmiddellijk na de oorlog verwachtte men een prijsdaling. De overzeese aanvoer zou weer hersteld worden, waardoor de schaarste een einde zou nemen. Een dergelijke reactie kwam ook wel even; in landen die mede de blokkade hadden ondergaan, zoals Nederland en Zweden, was ze zelfs zeer duidelijk. Doch ze werd al zeer spoedig achterhaald door andere krachten. Er was ten eerste een grote vraag naar allerhande goederen, zowel voedings- als productiemiddelen, ter aanvulling van de lacunes door de oorlog ontstaan. Deze vraag kon zich, ten tweede, gemakkelijk doen gelden, daar er groote reserves aan onbestede koopkracht waren; bovendien werden de kredieten van de banken aan het bedrijfsleven nog uitgebreid. Dit laatste was wellicht mede een gevolg van een laag houden — door de Reservebanken — van de rentestand in de Verenigde Staten, ten behoeve van de grote staatslening, de Victory Loan, die

men in elk geval wilde doen slagen. Er kwam zodoende al heel spoedig een stijgende prijsbeweging terug. Onder de indruk van de verwachte grote vraag maakten zich speculanten meester van een deel der voorraden, waardoor de vraag schijnbaar verder steeg. Er ontwikkelde zich een typische hoogconjunctuur. In de sfeer der investeringsgoederen waren het vooral de schepen die in het centrum van de belangstelling stonden; de scheepsbouw beleefde gouden tijden. Zoals zovele prijsstijgingen op speculatieve grondslag kwam ook deze onverwacht en door een op zichzelf onbelangrijke reden tot een einde. Over de directe aanleiding tot de prijsomslag zijn de verschillende commentatoren het zelfs niet eens. Sommigen zien in de renteverhoging van de Amerikaanse Reservebanken de aanleiding, anderen in de tegenzin van de consumenten in de steeds hogere prijzen, weer anderen in een zekere stagnatie in het binnenlands vervoer in de Verenigde Staten. Voldoende is op te merken dat gewoonlijk een kleine aanleiding volstaat om een proces van speculatieve prijsvorming te verstoren en dat dan de labiliteit van het evenwicht de eigenlijke oorzaak is van een beweging in tegengestelde richting, die veel verder gaat dan de kleine aanleiding op zichzelf onder andere omstandigheden had kunnen bewerken.

De reactie in de prijzen was in 1920 ook onverwacht scherp. De algemene onzekerheid over wat nu eigenlijk het prijspeil „behoorde" te zijn, zal daarbij mede een rol hebben gespeeld. Toen de prijzen zo sterk daalden, ontwikkelde zich echter vanzelf een zekere sneeuwbalwerking. De waarde der bezittingen van veel ondernemingen, waarop hun kredietwaardigheid was gebaseerd, daalde snel, waardoor het nodig werd kredieten af te lossen; dit kon niet anders dan door geforceerde verkopen, die nieuwe prijsdalingen tot gevolg hadden enzovoort.

De kosten van levensonderhoud volgden na enige tijd de daling van de groothandelsprijzen en daarop volgde ook de drang van de werkgevers tot loonsverlaging. Bij de gespannen sociale verhoudingen gaf dit nogal eens aanleiding tot conflicten; er zijn dan ook in vele landen grote stakingen geweest. Niettemin zijn de lonen ook vrij snel gedaald; veel sneller dan in een aantal landen in de crisis van 1929. Mede door deze loondaling was de onzekerheid over het toekomstig kostenpeil groot en dit heeft op een herstel belemmerend gewerkt.

Opmerkelijk van de crisis van 1920/1 is, dat daarin de goederenspeculatie geheel op de voorgrond stond en de aandelenspeculatie een veel meer ondergeschikte betekenis had.

De scherpe prijsdaling werd voorts minder sterk gevoeld in de landen die tezelfder tijd door de omstandigheden gedwongen waren — of althans meenden te zijn — hun geldcirculatie sterk uit te breiden ten behoeve van sociale voorzieningen, zoals Duitsland en in mindere mate Frankrijk. Daardoor werd een tegenwerkende kracht geschapen, die tot stabielere prijzen leidde dan in de landen die met de Verenigde Staten, het centrum van de crisis, in enger monetair contact stonden. Deze landen ondervonden echter vanzelfsprekend na afloop van de wereldcrisis weer des te sterker andere moeilijkheden.

Ofschoon na de crisis de rentestanden weer enigszins daalden, bleven zij in alle landen hoog in vergelijking met de vooroorlogstijd. Onderstaande cijfers geven daarvan enig denkbeeld.

Gemiddelde rentestanden in enige landen (V.S. = Ver. Staten, G.B. = Groot-Brittannië, D. = Duitsland, F. = Frankrijk).

	Rendement van obligaties				Rentestand voor korte kredieten			
	V.S.	G.B.	D.	F.	V.S.	G.B.	D.	F.
1901—'10	4,05	2,90	3,65	3,07	4,87	3,12	3,33	3,05
1921—'30	4,69	4,54	7,7[1]	5,08	4,57	3,88	5,95[1]	5,00

Het dieptepunt van de depressie was, niettegenstaande de hevigheid van de prijsdaling, vrij spoedig bereikt. In de Verenigde Staten viel het in 1921, in Engeland nog ten dele in 1922. In Duitsland was, zoals wij reeds opmerkten, van de crisis weinig te bemerken. In Nederland is 1923 een slechter jaar geweest dan 1922, doch dit hield verband met de moeilijkheden van de inflatie in Duitsland en de bezetting van het Ruhrgebied. In Indië was ook reeds in 1922 het diepste punt gepasseerd.

§ 3. *De Duitse inflatieperiode*

Duitsland bevindt zich bij het sluiten van de wapenstilstand in een moeilijke toestand. Op politiek gebied zijn het de moeilijkheden

[1] 1924—'30.

van de omwenteling: felle botsingen tussen de aanhangers van de oude en de nieuwe orde, de keizerlijk-militaire en de arbeidersgroepen, maar ook onenigheid tussen verschillende arbeiderspartijen. De uiterst-linkse politici en hun volgelingen, de latere communisten, willen veel verder gaande maatregelen dan de gematigde sociaal-democraten en de andere democratisch gezinde groepen, zoals het katholieke Centrum. De nieuwe regering-Ebert is slechts een voorlopige; in Januari 1919 worden verkiezingen gehouden voor de Nationale Vergadering, die daarna in Weimar bijeenkomt en daar in de zomer van 1919 de nieuwe grondwet vaststelt.

De voedselpositie is de eerste tijd nog zeer slecht. In de winter van 1918—'19 duurt de blokkade nog voort; eerst in 1919 begint allengs een invoer van de zo noodzakelijke voedingsmiddelen op grotere schaal. Doch gedurende enige jaren blijft — ten dele als gevolg van de nog te bespreken economische factoren — het levenspeil van een groot deel der Duitse bevolking laag; de reële lonen b.v. zijn meestal 20% onder het peil van 1913.

Het productie-apparaat is verwaarloosd: gedurende de oorlog zijn veel vervangingen achterwege gebleven, men heeft het uiterste gevergd van de verkeersmiddelen; de voorraden aan grondstoffen en halffabrikaten zijn grotendeels uitgeput. De veestapel is tot 80% gereduceerd, naar het aantal dieren gerekend, doch de dieren zijn mager en geven weinig melk. De opbrengsten der akkers zijn, door gebrek aan kunstmest en door minder zorgvuldige bewerking, laag. Ook de arbeidsproductiviteit in het algemeen is laag: de emoties en de honger verhogen de lust tot arbeiden niet!

De massa der arbeiders verwacht echter van het nieuwe régime een betere tijd. Nu zijn hun eigen mensen aan het bewind, die hun zijn voorgegaan in de strijd voor een beter bestaan. Aan de ongelijkheid, die voor de oorlog heerste, zal nu een eind komen. Niet allen zien zij in dat de omstandigheden waaronder de socialisten aan het bewind zijn gekomen — nu de overige partijen tot regeren niet meer in staat zijn — wel zeer ongunstig zijn, dat waar de koek der totale productie zelf zo geslonken is, een betere verdeling van die koek slechts magere resultaten kan geven. De regering kan niet anders doen dan grote bedragen beschikbaar stellen voor steun aan de werklozen onder de gedemobiliseerden en, zodra dat mogelijk wordt, voor de aankoop in het buitenland van de zo nodige voe-

dingsmiddelen. Deze bedragen kunnen echter niet op het moment zelf door hoge belastingen worden opgebracht; er wordt voortgegaan op de weg, die gedurende de oorlog reeds zo lang bewandeld was: er worden nieuwe bankbiljetten gedrukt. De totale uitgaven van de bevolking stijgen daardoor wel, doch zo lang daartegenover de productie niet meestijgt, leiden zij tot hogere prijzen. Deze leiden weer tot een verhoging van de looneisen, die zelf opnieuw tot een prijsverhoging bijdragen: de inflatie zet zich voort.

Het geleidelijk herstel van de buitenlandse handel leidt er toe, dat ook de koers van de mark, die in de oorlogsperiode slechts matig gedaald was, sterker gaat dalen. Zolang er nl. slechts een gering verkeer met het buitenland mogelijk was, kon het verschil in prijspeil in binnen- en buitenland zich handhaven. Door het herstel van het verkeer is dit niet langer mogelijk. De hoge prijzen in Duitsland belemmeren de uitvoer, stimuleren de invoer en doen daardoor een tekort aan buitenlandse betaalmiddelen, ter betaling van de importen, ontstaan. Die betaalmiddelen worden „duurder", d.w.z. de dollarkoers stijgt, in marken uitgedrukt. Andersom gezegd: de mark daalt t.o.v. de dollar. Het tekort aan dollars doet zich ook reeds gevoelen door de kapitaalvlucht: de omwenteling doet bij vele bezitters het verlangen opkomen, een deel van hun bezit in veiligheid te brengen door het om te zetten in buitenlands waardepapier of saldi bij buitenlandse banken.

Bij het herstel van de buitenlandse handel blijkt, zoals wij reeds zagen, dat de handelsbalans ongunstiger is geworden voor Duitsland. Het overschot van de invoer boven de uitvoer, dat er ook vroeger reeds was, is groter dan voorheen. Eensdeels een gevolg van de hoge prijzen in Duitsland, waarover wij reeds spraken; anderdeels een gevolg van de onmogelijkheid veel te exporteren, omdat de productie op een zo laag peil stond. Tenslotte was de vraag naar goederen ter aanvulling van het door de oorlog ontstane vacuum mede debet.

Midden 1919 wordt het vredesverdrag van Versailles aan Duitsland ter tekening voorgelegd, tot stand gekomen zonder overleg met de overwonnen partij en in belangrijke opzichten afwijkend, zoal niet naar de letter dan toch naar de geest, van de veertien punten van Wilson, op grond waarvan de wapenstilstand gesloten was. De teleurstelling daarover is groot en de vooruitzichten van het Duitse

economische leven worden er ongunstiger door beoordeeld, hetgeen tot een verdere daling van de mark leidt. De verarming van het land wordt nog geaccentueerd door de afstand van verschillende gebiedsdelen. De Elzas is rijk aan ijzererts en heeft een zeer uitgebreide ijzerproductie; het Saargebied met zijn kolenbekkens wordt voor 15 jaar onder internationaal bewind geplaatst en is voor het Duitse economische gebied eveneens verloren. In het oosten zijn belangrijke stukken afgestaan aan Polen; de volksstemmingen wijzen nog een deel van Sleeswijk-Holstein aan Denemarken en van Oppersilezië aan Polen toe. De uitvoermogelijkheden van Duitsland worden daardoor ongunstig beïnvloed. Daarenboven moet vrijwel de gehele handelsvloot worden uitgeleverd, hetgeen in de loop van 1920 geschiedt en ongeveer 15% van het spoorwegmaterieel (boven hetgeen, dat met de afgestane gebieden wordt overgedragen).

De politieke moeilijkheden in het binnenland blijven voortduren. In Maart 1920 proberen de nationalisten zich onder leiding van Kapp van de macht meester te maken. Zij slagen er in de hoofdstad 5 dagen in hun macht te houden, terwijl de regering naar Dresden is verplaatst. Een algemene staking van de regeringsgezinde arbeidersklasse slaagt er in, de positie voor de regering te redden. In het Rijnland en Westfalen ontstaat communistisch verzet, waartoe de regering troepen naar deze provinciën zendt; echter meer dan het verdrag van Versailles toelaat. Dit is een aanleiding voor Frankrijk om over te gaan tot een verdere bezetting van Duitse steden (Frankfort en Darmstadt).

In 1920 is de toestand van de handelsbalans gunstiger dan in 1919. De uitvoer stijgt vrij aanzienlijk, mede onder de invloed van de sterke conjunctuuropleving in de rest van de wereld. Niettemin blijft er een tekort op de handelsbalans; hetgeen niet te verwonderen is, daar Duitsland altijd een tekort heeft gehad in de decennia voor de oorlog en bovendien de productiviteit zich nog niet hersteld heeft. In de tijd voor de oorlog ontving Duitsland voldoende bedragen uit de opbrengst van de internationale scheepvaart en uit rentebetalingen uit het buitenland, om zich een tekort op de handelsbalans te kunnen veroorloven — evenals alle modern-industriële landen — en zelfs nog voldoende om een zekere hoeveelheid kapitaal in het buitenland te beleggen. In 1920 werd echter aan scheepvaartontvangsten zeer weinig geïnd — de vloot was immers uitge-

leverd — terwijl ook het kapitaalbezit in het buitenland, waaruit eventuele rentebetalingen zouden moeten vloeien, door de oorlog en door de revoluties daarna tot een klein gedeelte was gereduceerd. De toestand van de betalingsbalans bleef zodoende zeer ongunstig, zelfs zonder dat er herstelbetalingen in geld werden verricht. Ook de toestand van de staatsfinanciën blijft zeer onbevredigend. Door de voortdurende stijging der prijzen stijgen de noodzakelijk geachte uitgaven, terwijl de belastingopbrengsten, die gewoonlijk gebaseerd zijn op de inkomens en de omzetten van enige tijd tevoren, daarbij achterblijven. In de wedstrijd tussen uitgaven en inkomsten lopen de laatste voortdurend achteraan. Tot krachtige hervormingen van het belastingwezen komt het niet door de onenigheid daarover tussen de verschillende partijen. De conservatieve groepen verzetten zich tegen elke verhoging van de belastingen op ondernemersinkomen en bezit en de arbeidersgroepen waken tegen een verhoging van de lasten, die op de arbeiders drukken. Verschillende plannen worden verworpen, zodat het bij een onbevredigende toestand blijft.

Ofschoon de toestand van de mark dus geenszins rooskleurig was, heerste in buitenlandse kringen toch de opvatting, dat zij zich op den duur weer zou herstellen. De productiviteit van het Duitse economische leven zou zich ongetwijfeld herstellen en daarmee de mark. Men meende, dat deze haar dieptepunt reeds genaderd was of overschreden had — er waren telkens herstelperioden — en men was bereid grote bedragen te besteden aan de aankoop van de goedkope papieren marken. Op deze wijze kon de regering zich enige tijd vrij aanzienlijke bedragen aan deviezen verschaffen.

Midden 1920 breekt in het buitenland de crisis uit, waardoor echter opnieuw de uitvoermogelijkheden voor Duitsland inkrimpen en de positie van de mark verder achteruitgaat.

In het verdrag van Versailles was geen bedrag genoemd voor de schadevergoeding aan de burgers der geallieerde landen, die Duitsland verplicht was te betalen. De vaststelling daarvan was uiteraard niet zo eenvoudig en gaf aanleiding tot vrij aanzienlijke meningsverschillen tussen de geallieerden onderling. Zij werd daarom in handen gelegd van de zgn. Herstelcommissie, die eerst in April 1921 tot een resultaat kwam. Daarvoor waren door verschillende economen en politici cijfers genoemd, die overigens nog sterk uiteen-

liepen en die naar de mening van velen de betalingscapaciteit van Duitsland verre te boven gingen. De jaarlijkse betalingen zouden volgens Lord Cunliffe (1918) moeten bedragen rond 29 milliard goudmark en volgens M. Klotz (1919, in de Franse kamer) 18 milliard. Eind April 1921 stelde nu de Herstelcommissie het bedrag vast op 8,28 mld[1], hetgeen dus betrekkelijk laag was. De verdere loop der gebeurtenissen leidde zelfs tot een nadere regeling, bij de zgn. Tweede Conferentie van Londen, waarbij de jaarlijkse betalingen voorlopig op ongeveer 4,6 mld werden gefixeerd. Deze regeling werd door Duitsland aanvaard en dienovereenkomstig werden in Augustus en November 1921 betalingen verricht.

De economische toestand van Duitsland verbeterde echter geenszins en de cumulerende tekorten op zowel de handelsbalans als de rijksbegrotingen leidden tot een steeds verdere daling van de mark en tot een steeds verder uitputten van de reserves waaruit nog betalingen konden worden verricht. Tegen het einde van het jaar geeft Duitsland te kennen, de lasten niet te kunnen dragen. Men vindt aanvankelijk nog tijdelijke oplossingen, waarbij met kortere tussenpozen kleinere bedragen worden overgemaakt. De fundamentele moeilijkheden blijven echter bestaan. Na midden 1922 zet een nieuwe golf van pessimisme in. De mark daalt hevig. Het aantal Duitsers, dat bij een daling van de mark belang meent te hebben, stijgt. Inderdaad bracht de inflatie voordelen voor de vrije ondernemers. Hun kosten stegen in den regel minder snel dan de opbrengsten der productie. Voorzover zij in staat waren om hun besparingen in vreemde valuta om te zetten, konden zij hun eigenbezit beveiligen tegen de daling van de mark. Er ontwikkelde zich meer en meer een speculatie ook van Duitsers tegen de mark.

Naar aanleiding van een hernieuwde moratoriumaanvrage van Duitsland in het midden van 1922 en de daarop volgende conferenties verklaart de Herstelcommissie einde 1922, dat Duitsland in gebreke is gebleven. Tegen de zin van Engeland gaat Frankrijk tenslotte begin 1923 over tot bezetting van het Ruhrgebied, waarmee het al eerder gedreigd had. Deze bezetting leidt van Duitse zijde tot het toepassen van lijdelijk verzet. De schade, die de indus-

[1] Wanneer men met Keynes (A Revision of the Treaty, blz. 66) aanneemt, dat de jaarlijkse betalingen op 6% van het totaalbedrag der verplichtingen kunnen worden gesteld.

trie daardoor ondervond, werd door het Rijk vergoed, waardoor zodanige nieuwe lasten op de begroting werden gelegd, dat het inflatieproces alle tot toen vertoonde records achter zich liet. Iedereen werd zich nu zozeer bewust van de snelle waardevermindering van het geld, dat men het geen ogenblik langer in zijn bezit wenste te houden, dan noodzakelijk was. Zoodra de arbeider zijn loon ontving gaf hij het uit; zodra de winkelier het ontving werd er een bestemming aan gegeven. De omloopssnelheid, zoals men dat gewoonlijk uitdrukt, verhoogde zich en wel tot het uiterste maximum dat mogelijk is: in de zakensfeer wil dat zo ongeveer zeggen, dat er elke dag betalingen werden verricht ter grootte van het gehele saldo, waarover iemand beschikte. De omloopssnelheid werd, naar men berekend heeft, meer dan tienmaal zo groot als in normale omstandigheden.

Meer en meer werd het betaalmiddel onbruikbaar en ging men er toe over prijzen te noteren in buitenlandse valuta of althans de prijzen onmiddellijk te koppelen aan de koers van de dollar. Door het slinkende vertrouwen in de toekomst van de mark daalde deze tenslotte zo snel en stegen de prijzen en de lonen zo sterk, dat de bankbiljettenpers het tempo als het ware niet kon bijhouden; d.w.z. de circulatie steeg langzamer dan voor het doen van de grotere betalingen gewenst was en herhaaldelijk stond men voor de paradoxale toestand dat er gebrek aan betalingsmiddelen was. Mede in verband hiermede begon er na een periode van uiterst geringe werkloosheid weer toeneming dezer laatste op te treden.

De snelheid der veranderingen bracht mede, dat de verhouding tussen lonen en prijzen van de ene maand op de andere aan sterke wisseling onderhevig was. Zowel de koopkracht van de lonen als ook de winstgevendheid van de productie waren doordoor aan sterke schommelingen onderhevig. Beide verschijnselen brachten meer en meer onrust.

De sociale gevolgen der extreme inflatie waren zeer ernstig. Het loonpeil was, in goederen uitgedrukt, behalve fluctuerend ook zeer laag — de lonen verloren doorgaans de wedstrijd met de prijzen —; de besparingen van allen, die deze in vaste rente gevende vorderingen hadden belegd waren vrijwel waardeloos geworden; gehele klassen der bevolking werden straatarm en deze declassering had zeer ernstige ontevredenheid en sociaal ressentiment ten gevolge.

De ondernemers maakten in het algemeen grote winsten, doch wisten geen aanwendingsmogelijkheid daarvoor te vinden. Er werd zeer veel vastgelegd in nieuwe productiemiddelen, die achteraf bleken geen emplooi te kunnen vinden.

Aan pogingen tot stabilisatie heeft het niet ontbroken. Na vele mislukkingen is het tenslotte in November 1923, toen de mark tot ongeveer een billioenste deel van haar oorspronkelijke waarde in goud was gedaald, gelukt om een nieuwe stabiele geldeenheid te creëren. Het wettig betaalmiddel bleef aanvankelijk de mark, die aan deze „rentemark" werd gekoppeld in de verhouding van 1 billioen mark gelijk aan een rentemark. De deskundigen zijn het er vrijwel over eens, dat het slagen dezer stabilisatie op een irrationele, zij het gelukkige, reactie van het publiek berustte. Men heeft de aard van het nieuwe geld anders gezien dan zij eigenlijk was en meende dat het gedekt was door bepaalde reële bezittingen, zoals de omstreeks die tijd in omloop zijnde roggemarken e.d. Het daarop gebaseerde — doch onjuiste — geloof in de waardevastheid er van was een machtige factor om die waardevastheid te bereiken. Een niet onbelangrijke omstandigheid was tevens, dat de kasvoorraden vrijwel geheel uitgeput waren, zoals wij reeds zagen. Het verlangen naar enige kasvoorraad was daardoor zo sterk, dat reeds een zwak geloof in de waardevastheid van een betaalmiddel voldoende zou zijn geweest om tot grotere kasvoorraden over te gaan, waarmee een tegenwicht tegen verdere inflatoire tendenties geschapen was.

Vanzelfsprekend is er uitvoerig gediscussieerd, door economen en niet-economen, over de oorzaken van de Duitse inflatie, die zoveel onheil had gebracht en over de wijze, waarop zij had kunnen worden voorkomen. Bij deze discussie waren twee hoofdstromingen te onderscheiden. De ene partij, waartoe in hoofdzaak de Duitse economen, met een enkele uitzondering, behoorden, wees de voortdurende neiging tot passiviteit van de betalingsbalans aan. Deze was zelf weer gevolg van de oorlogsomstandigheden en het vredesverdrag, in het bijzonder van de herstelbetalingen. Deze toestand van de betalingsbalans leidde, zo was het betoog dezer economen, tot een voortdurende stijging van de dollarkoers, in marken uitgedrukt. Daardoor stegen de prijzen van ingevoerde goederen, en

mede het gehele prijsniveau. Dit laatste was er oorzaak van dat de uitgaven van het Rijk steeds de inkomsten overtroffen, waardoor de creatie van nieuw geld nodig werd.

De andere partij — vooral niet-Duitse economen, doch ook enkele Duitse — zag daarentegen in de onjuiste financiële politiek van de regering, met name in het gebruik van de bankbiljettenpers, de oorzaak van de inflatie. Daardoor toch was er een steeds terugkerende inkomensvergroting met de daaruit voortkomende vergroting van de invoer en van de vraag naar buitenlandse beleggingsobjecten. Zonder de voortdurende creatie van nieuwe betalingsmiddelen zou het evenwicht in de betalingsbalans daarom zijn hersteld en zou ook aan de stijging van de dollarkoers, uitgedrukt in de mark, een einde zijn gekomen.

Er is, wanneer men deze twee meningen — die in meerdere details werden uitgewerkt en daarin ook wel weer eens varianten vertoonden — naast elkaar legt, geen eigenlijk meningsverschil over de samenhang der verschijnselen. Er is alleen verschil van opinie over, welke der verschillende logische schakels men als gegeven, als onveranderlijk geldig, moet beschouwen. De Duitse mening was dat een bepaald minimum aan rijksuitgaven noodzakelijk was en daarom een zekere kredietcreatie onvermijdelijk, daarentegen de herstelbetalingen geenszins. De mening van de tegenstanders was, dat aan deze laatste niet getornd kon worden, doch wel aan de uitgaven van het rijk. Onnodig te herhalen dat vele niet-Duitse economen echter ook de stelling verdedigden, dat de herstelbetalingen een te zware last voor Duitsland betekenden. En vrijwel niemand beschouwde natuurlijk de wijze waarop de geldvoorziening van Duitsland tot 1923 geregeld was, als gewenst. Hoe men ook over de herstelbetalingen moge denken, een inflatoire geldvoorziening verdoezelt altijd de ware verhoudingen en kan daarom zowel door voor- als tegenstanders worden verworpen.

§ 4. *Franse problemen*

Ofschoon Frankrijk niet de grote moeilijkheden ondervond, die Duitsland na de oorlog onder het oog had te zien, was ook daar de toestand verre van eenvoudig. De meeste zorg baarden ook daar de financiële problemen.

De Franse betalingsbalans had voor de oorlog ongeveer dit beeld

vertoond, dat de lopende posten een overschot van ca. 1 mld. frs per jaar vertoonden, welk bedrag dus in het buitenland kon worden belegd. De buitenlandse beleggingen waren dus snel toegenomen en droegen in toenemende mate bij tot de rente-ontvangsten. In 1914 waren deze beleggingen als volgt verdeeld (in fr. mld.):

Totaal		45
Daarvan:	Europa	27,5
waarvan:	Rusland	11,3
	Turkije	3,3
	Spanje en Portugal	3,9
	Oostenr.-Hongarije	2,2
	Balkanstaten	2,5
	Italië	1,3
	Franse koloniën	4,0
Midden- en Zuid-Amerika		6,0

De Franse beleggingen waren altijd wat meer door politieke overwegingen bepaald dan b.v. de Engelse; dit verklaart het grote aandeel van de Oost-Europese landen. Deze beleggingen gingen echter na de oorlog grotendeels verloren, hetgeen uiteraard de betalingsbalans ongunstig beïnvloeden moest.

Voorts was het staatsbudget door de oorlog topzwaar geworden. Zoals later bleek, moest 35% van de staatsuitgaven voor de wederopbouw der verwoeste gebieden worden besteed en 25% voor de schuldendienst.

Een en ander deed financiële moeilijkheden verwachten. Toen het bovendien met de vaststelling der herstelbetalingen, waarop de eerste Franse begrotingen telkens waren gebaseerd, niet zo vlot liep, was dit aanleiding tot twijfel aan de toekomst van de franc en tot kapitaalvlucht. Met het orde op zijn zaken stellen had men telkens last door onenigheid onder de politieke partijen over de aard der te heffen belastingen en dergelijke kwesties. Hierin ligt de verklaring van het feit dat het tot 1928 geduurd heeft, alvorens de Franse wisselkoers tot rust kwam. Tot die tijd vertoonde hij vele bewegingen, die vooral door de wisselende vooruitzichten voor een goede regeling werden beïnvloed.

In 1919 steeg de dollarkoers in Frankrijk snel, toen de grote geldcirculatie tot een veel hoger prijsniveau in Frankrijk dan in de Verenigde Staten leidde. Door de wereldcrisis kwam er verandering. Amerika was toen ook geen aanlokkelijk oord voor vluchtkapitalen. Een daling volgde tot begin 1924. Na een korte stabilisatie steeg de

dollarkoers opnieuw, en in 1926 versneld, tot midden 1926. Toen was de inmiddels gevormde regering-op-brede-grondslag er in geslaagd om een meerderheid in het parlement te vinden voor belastingvoorstellen, die de staatsfinanciën definitief in evenwicht moesten brengen.

In 1927 was de koers van de franc reeds de facto stabiel; de-jure-stabilisatie volgde in Juni 1928. Daarbij werd een peil van ongeveer 20% van de vooroorlogspariteit in goud gekozen.

Per saldo was daardoor de internationaal-financiële positie van Frankrijk geenszins zwak geworden. De betalingsbalans gaf geen redenen tot klachten. De handelsbalans en de dienstenbalans waren — door het lage koerspeil van de franc — gunstiger dan voor de oorlog. Tegenover de verminderde rente-ontvangsten kwamen de herstelbetalingen te staan.

Ook de reëel-economische toestand was geenszins ongunstig. Door de lage stand van de franc werden de productiekosten gunstig beïnvloed. De wederopbouw van de verwoeste gebieden was gepaard gegaan met een vernieuwing der installaties op modern peil. Bovendien betekende het bezit van Elzas-Lotharingen het bezit van erts- en kalilagen, die ook de handelsbalans ten goede kwamen. Frankrijk kende dan ook in de na-oorlogstijd geen werkloosheid van betekenis. Er was integendeel gebrek aan arbeiders, waarin men trachtte te voorzien door het toelaten van vele buitenlandse werkkrachten, vooral Italianen en Polen.