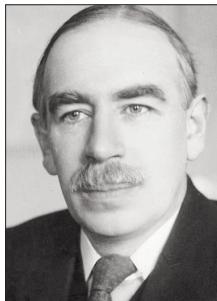




DER ÜBERSEE-CLUB e.V.



JOHN MAYNARD KEYNES

Britischer Nationalökonom, Publizist und Diplomat

DEUTSCHLANDS REPARATIONSPOLITIK ins Deutsche übertragen

VORTRAG AM 25. AUGUST 1922

Keynes sprach zum Abschluss des achttägigen Internationalen Weltwirtschaftskongresses, der „Überseewoche“ in Hamburg.

Original-Rede in Englisch ab Seite 6:

THE REPARATION POLICE OF GERMANY

JOHN MAYNARD KEYNES (1883–1946)

Britischer Nationalökonom, Publizist und Diplomat. Er gilt als der überragende Wirtschaftswissenschaftler des 20. Jahrhunderts.

- 1914 wird Keynes Berater des Schatzministeriums (Treasury) und u.a. zuständig für Fragen der Finanzierung der Kriegslasten.
- 1919 nimmt Keynes als Vertreter des Schatzministeriums an den Friedensverhandlungen in Paris/Versailles teil. Wegen der ökonomisch unverantwortlichen Reparationsvereinbarungen tritt Keynes von dieser Aufgabe zurück und veröffentlicht 1919 sein Buch "The Economic Consequences of the Peace (Die wirtschaftlichen Folgen des Friedensvertrages)". Durch diese Veröffentlichung wird Keynes schlagartig weltweit bekannt, sein Buch erschien bereits 1920 in verschiedenen Sprachen.

Von 1920 bis 1946 ist Keynes Professor am King's College in Cambridge.

- 1942 wird Keynes als Lord Keynes of Tilton in den Adelsstand erhoben.
- Privat hält Keynes engen Kontakt zum „Bloomsbury Circle“ um die Schriftstellerin Virginia Woolf und heiratet 1925 die russische Ballerina Lydia Lopokova.



Unter dem Eindruck der augenblicklichen gefährlichen politischen Lage wird heute der Fortschritt in der öffentlichen Meinung leicht unterschätzt. Man muss schon den Blick in die Vergangenheit lenken, um ihre außerordentliche Wandlung gebührend zu würdigen. Als vor zweieinhalb Jahren mein Buch erschien, vertrat ich mit meinen Ansichten nur eine sehr kleine und einflusslose Minderheit, heute hat das, was ich damals als allgemeines Resultat aussprach, durchweg Widerhall gefunden. Ja, viele würden heute noch weiter gehen als ich damals; sogar Frankreich würde im Grunde sehr zufrieden sein, wenn es heute Bedingungen erzielen könnte, die ihm so günstig sind, wie diejenigen Vorschläge, dererwegen man mir noch vor kurzem jede Art von Motiven unterstellt hat, nur nicht den Drang nach Wahrheit.

Aber wenn auch diese Entwicklung der Stimmung als politisches Symptom große Bedeutung hat, so hat sie keine entsprechende praktische Auswirkung gehabt. Wenn an die Stelle von Forderungen in achtfacher Höhe des Möglichen solche von vierfacher Höhe getreten sind, so ist das in gewisser Weise ein Fortschritt, und von dort auf das Doppelte des Möglichen zu kommen, ist wieder ein Fortschritt, inzwischen behält aber immer noch der Politiker das Wort. Für den Sachverständigen, den Fachmann und Gelehrten ist der Zeitpunkt erst gekommen, wenn die Politiker sich auf den Boden der Wirklichkeit herabgegeben haben.

Soweit sind wir noch nicht. Gerade das ist an Deutschlands Lage so traurig, dass ihm jeder Anreiz fehlte, eine gesunde Finanztechnik in der Führung seiner Geschäfte anzuwenden. Selbst wenn die deutschen Sachverständigen nicht so geschickt und zäh versucht hätten, die Mark zu stabilisieren oder den Reichshaushalt ins Gleichgewicht zu bringen, wäre die sichere Folge nur gewesen, dass die Alliierten ihre Forderungen in gleichem Maße erhöht und damit jede Anstrengung vereitelt hätten. In solcher Lage war einfach nichts zu tun, und mehr zu verlangen heißt Unmögliches von der menschlichen Natur erwarten. Und doch wage ich heute zu prophezeien, dass der Tag für die Kunst des Sachverständigen, des Organisators und Fachmanns anbricht, wenn nicht dieses Jahr, so doch nächstes Jahr, und wenn diese Phase erreicht ist, ist es durchaus möglich, dass die Besserung im Geschwindschritt kommt.

Vorher aber drohen zwei Gefahren, deren Ernsthaftigkeit schwer abzuschätzen ist. Die erste ist, dass die Alliierten zu lange zaudern könnten und inzwischen die Zersetzung des ganzen Lebens in Deutschland zu weit fortschreitet, als dass Deutschland wieder in die Höhe kommen kann. Diese Frage können Sie selbst besser beurteilen als ich. Ich persönlich glaube nicht an diese Gefahr. Ein so großes und festgewurzeltes Gebilde wie eine Nation kann ein ständiges Sinken ihrer Lebenshaltung erleiden, aber sie kann nicht plötzlich völlig zusammenbrechen, es sei denn, aus eigener Verblendung.

Die andere Gefahr ist die, dass Frankreich seine Drohung eines neuen Krieges ausführt. Auch daran glaube ich nicht. Vor ein oder zwei Jahren hätte Frankreich das vielleicht mit der erforderlichen inneren Überzeugung tun können, aber nicht mehr heute. Der Glaube der Franzosen an die Reparationspolitik ihrer Regierung ist völlig untergraben. Im Herzen wissen sie, dass sie nicht stimmt, aus vielen Gründen aber sträuben sie sich, die Tatsachen einzugehen. Aber sie blaffen weiter. Sie wissen ganz genau, dass ein rechtswidriges Vorgehen gewaltsamer Art Frankreich moralisch und gefühlsmäßig isolieren und seine Finanzen zerstören würde, ohne ihm irgendwelchen Vorteil einzutragen.

Eine wirkliche Gefahr läge nur dann vor, wenn Frankreich aus ganz anderen als finanziellen und wirtschaftlichen Gesichtspunkten zu dem Entschluss käme, dass chaotische Zustände in Deutschland ihm politisch von Vorteil wären. Ich wäre nicht überrascht, wenn die momentane Lage durch Poincaré damit gelöst würde, dass er seinem Vertreter in der Reparationskommission einfach überstimmen lässt. Er mag scharfe Reden führen und eine Politik zweckloser Quälereien betreiben, wie die der Austreibungen aus Elsass-Lothringen, aber in großem Maßstab wird er nicht vorgehen. Tatsächlich sind seine Reden nur ein Ausweichen vor der Tat, nicht ihr Vorspiel. Je mehr er in hohen Tönen redet, umso weniger wird er ausführen. Plante er ernsthaft eine Aktion, so würde er sicher sanfte Reden führen, um so weit wie möglich die Erregung unter den Alliierten zu dämpfen. Aber wenn er nichts Ernsthaftes vorhat, dann muss er laute Reden führen, um die öffentliche Meinung seines Landes zu befriedigen.

Vielleicht täusche ich mich, denn ebenso wie fast alle Engländer betrachte ich die Idee der Gewalt in diesem Zusammenhang als so wirkungslos, dass ich nicht an sie glaube, während der europäische Kontinent offenbar dazu neigt, den Vorteil und also auch die Wahrscheinlichkeit militärischen Vorgehens ernster einzuschätzen als wir. Trotzdem glaube ich, dass Deutschland gut daran tut, kühles Blut zu bewahren und nicht zu sehr in Erregung zu geraten. Auf jeden Fall kann ich Ihnen die Versicherung geben, dass bei weitem die große Mehrheit der Engländer aller Klassen und ebenso, glaube ich, die der Italiener und Amerikaner Gewaltakte in der gegenwärtigen Lage mit Entrüstung und Abscheu beurteilen würden.

Aber zurück zu meinem eigentlichen Thema. Ich glaube, die Zeit naht, wo praktische Vorschläge Gehör finden werden. Daher lohnt es sich schon für deutsche Finanzleute, als Sachverständige und nicht als Politiker, Möglichkeiten zu erwägen und ihre Vorschläge bereit zu halten. Zunächst gibt es einige schwierige Fragen im Zusammenhang mit den Reparationen, die mehr Sache der Alliierten sind, als Deutschlands: der Zusammenhang mit den interalliierten Schulden, die Verteilung der Einkünfte unter den Alliierten und die Frage des Vorrangs für die zerstörten Gebiete. Ebenso müssten die Alliierten die Frage des Verzichtes auf die Pensionszahlungen, die einen hässlichen und ehrwidrigen Bruch der Waffenstillstandsbedingungen darstellen, aufgreifen; denn dies ist nicht Sache Deutschlands, das den Vertrag unterzeichnet hat, der diese Ansprüche enthält.

Deutschlands Sache ist es zu überlegen, welche Art von Zahlungsplan es in der Lage und bereit ist, durchzuführen. Es gibt zwei Arten der Zahlung, denen sich jüngst hin die rege Aufmerksamkeit der deutschen Sachverständigen zugewandt hat, die aber m. E. beide nur zu Irrtum und Enttäuschung führen würden. Die erste dieser beiden Arten ist die Zahlung der nächsten Raten aus dem Erlös einer großen internationalen Anleihe, die andere ist die Zahlung durch Sachleistungen.

Diese beiden Ideen haben in der Vergangenheit politischen Wert gehabt. Es war für Deutschland vorteilhaft, erklären zu können: Jawohl, wir wollen sofort zahlen, vorausgesetzt, dass wir eine Anleihe erhalten, um damit zahlen zu können. Diese Sprachwendung ermöglichte es Deutschland, das „Nein“, das es auszusprechen hatte, elegant einzuhüllen. Für Frankreich war es von Vorteil, mit der Illusion einer großen internationalen Anleihe die Illusion von der großen Reparationszahlung abzulösen in dem Maße, als diese letztere an Kraft verlor. Phantastische Entwürfe für Zahlungen in Form von Sachleistungen (wobei ich absehe von Kohlenlieferungen, die durchaus praktische Bedeutung hatten) haben eine große Rolle in den verschiedenen provisorischen Abkommen gespielt, die zur Beruhigung der öffentlichen Meinung während der letzten drei Jahre zusammengebracht wurden. Es ergab sich für Deutschland die Möglichkeit einer Herabsetzung seiner Barzahlungen durch sein Anerbieten, Sachlieferungen, soweit sie der französische Verbraucher begehrte, zu leisten und zwar in einem Ausmaße, das in Wirklichkeit niemals in Frage kommen konnte. Darüber haben sich die französischen und deutschen Politiker in freundlich schweigendem Einverständnis befunden.

Verlassen wir jedoch die politischen Illusionen und versuchen wir in sachlicher Weise an die Dinge heranzugehen, dann tun wir, glaube ich, gut, uns auf keine dieser beiden Methoden zu verlassen. Eine internationale Anleihe von nicht weniger als vier Milliarden Goldmark – wenigstens ist dies die geringste Ziffer, die im Allgemeinen ins Auge gefasst wird-, kann unter keinerlei annehmbaren Bedingungen untergebracht werden, d.h. nicht in der Form, dass neues Geld zur Versendung aus dem Lande gelangt, in dem es gezeichnet wurde. An die Möglichkeit einer Transaktion dieses Umfangs zu glauben bedeutet eine gründliche Verkennung des internationalen Finanzwesens. Die Vorstellung ferner, dass ein großer Teil dieser Anleihe aus den deutschen Guthaben im Ausland gezeichnet werden könnte, kann nur auf einer ganz falschen Schätzung der Höhe dieser Guthaben begründet sein. Ich habe viele hochgegriffene Schätzungen dieser Guthaben gehört, oft aus deutscher Quelle, die meiner Überzeugung nach falsch sind. Ich bin sicher, dass derartige deutsche Guthaben keinesfalls über zwei Milliarden Goldmark hinausgehen, wahrscheinlich viel weniger betragen, und dass davon noch ein erheblicher Teil Betriebskapital für das laufende Handelsgeschäft ist. Die Zeichnung auch nur einer Milliarde von deutscher Seite für eine internationale Goldanleihe wäre eine höchst auffallende und

unwahrscheinliche Sache. Wenn eine wirkliche grundlegende Regelung zustande gekommen ist, mag eine ausländische Goldanleihe bis zu einer Milliarde insgesamt möglich sein, um die Mark zu stabilisieren und Deutschland wieder auf die Beine zu bringen. Aber die große Anleihe zum Zwecke der Reparationszahlungen in den ersten zwei oder drei Jahren in Höhe von zwei Milliarden jährlich, ist Phantasie.

Es gibt nur eine Art internationaler Anleihe, die in großem Umfang bei der Regelung der Reparationen von Bedeutung sein könnte, nämlich die deutsche Anleihe, aufgebracht in den Ländern seiner Gläubiger, als Ersatz für die innere Schuld dieser Gläubigerländer. Eine deutsche Anleihe, in Frankreich gezeichnet, sei es mit oder ohne Garantie der französischen Regierung, würde, wenn der Ertrag der Anleihe Frankreich zufiele, ein fühlbares und praktisch wirksames Mittel sein, um die französischen Finanzen ernsthaft zu bessern. Ich hoffe, dass eine Emission dieser Art einen Teil der schließlichen Regelung bilden wird. Abgesehen von der Anleihe dieser Art ist von einer Regelung des Problems mittels der Aufnahme einer großen internationalen Anleihe meiner Überzeugung nach abzuraten.

Aber es ist nicht nur falsch, Geld anderswoher als aus Deutschland aufbringen zu wollen, ebenso unpraktisch und unwirtschaftlich ist es meiner Ansicht nach, für die Barzahlungen den Ersatz durch Sachleistungen anzustreben. In dieses Urteil beziehe ich sowohl die Kohlenlieferungen wie Lieferungen anderer Waren ein. Deutschland würde m. E. besser in der Lage sein, zu zahlen, wenn man ihm die Wahl der Zahlungsmethode frei überlässt. Indem wir Deutschland zwingen, bestimmte Mengen von Kohlen zu liefern, wirken wir auf eine Minderung und nicht auf eine Steigerung der Gesamtleistung, die es für die Reparationen aufbringen wird. Jeder Versuch, bestimmte Arten der Zahlung vorzuschreiben, sei es in Form von Kohlenlieferungen, anderen Sachleistungen oder durch das, was Monsieur Poincaré „produktive Pfänder“ nennt, wird die Fähigkeit Deutschlands zu weiteren Zahlungen mehr herabmindern, als den empfangenden Alliierten zu nützen.

Angenommen, dass die schließliche Regelung die Gestalt einer Reihe von Barzahlungen seitens Deutschlands annimmt, deren Methode es nach eigenem Ermessen auswählt, und dass Deutschland völlige Freiheit Handel zu treiben erhält, welche Summe würde dann in Betracht kommen? Es ist für jedermann klar, dass augenblicklich ein Moratorium notwendig und unvermeidlich ist. Es ist indessen sehr schwer zu sagen, wie lange solch ein Moratorium dauern muss oder in welchem Maße Deutschland nach der Beendigung des Moratoriums mit Zahlungen beginnen kann. Ich glaube daher, dass in der ersten Periode sehr dehbare Bedingungen vorgesehen sind. Im Folgenden möchte ich in großen Linien andeuten, wie ich mir eine Lösung denke. Gesetzt, die Gesamtschuld Deutschlands, abgesehen von schon bewirkten Zahlungen, würde auf vierzig Milliarden Goldmark festgelegt würde, und gesetzt, dieser Betrag wäre 1930 fällig oder um diesen Zeitpunkt herum, so würde jeder Betrag, der vorher bezahlt würde, von der zu diesem Zeitpunkt geschuldeten Summe abgezogen, zuzüglich 6 Prozent Zinseszinsen vom Zeitpunkt einer jeden Zahlung bis zum Fälligkeitstermin 1930. Von 1924 ab würden die Jahresraten sich auf mindestens 1 Goldmilliarde zu belaufen haben. Die 1930 noch geschuldete Summe wäre alsdann durch eine Reihe zusehends mehr und mehr abnehmender Zahlungen auf 15 Jahre zu verteilen. In diesem Fall würde es im Interesse Deutschlands liegen, so rasch wie möglich zu zahlen. Gleichzeitig würde sein Finanzministerium einen angemessenen Zeitraum haben, währenddessen keine Ansprüche vom Ausland über seine jeweilige Leistungsfähigkeit hinaus gemacht werden könnten.

Ich gebe diese Ziffern als Ausgangspunkt für eine Diskussion. Ich bin nicht sicher, dass Deutschland diesen Betrag zahlen könnte, auch dürfte es unmöglich sein, Ziffern zuverlässig zu nennen, bevor die Ergebnisse des Moratoriums in Erscheinung treten. Aber wenn wir irgendeine endgültige Regelung in der nahen Zukunft haben wollen, müssen wir uns bestreben, die Diskussion auf konkrete Einzelheiten zu bringen. Falls eine Regelung in dieser Linie käme zusammen mit

1. der Streichung von Sachleistungen
2. der Auflösung der Reparationskommission, und
3. vor allem der Beendigung der Besetzung des Rheinlandes

dann würde m. E. Deutschland ein Finanzproblem gegeben sein, dessen Lösung die Fähigkeiten seiner Sachverständigen nicht übersteigt und dessen Befürwortung seine Politiker nicht zu sehr belastet.

Ich will nicht behaupten, dass eine Regelung in dieser Linie schon im Moment praktische Politik bedeutet, das glaube ich gar nicht, aber es schadet nichts, der Entwicklung der öffentlichen Meinung etwas vorauszueilen. Ich glaube, dass die Zeit nun da ist, wo die Praktiker in Deutschland sich ernstlich dem Entwurf eines Planes widmen könnten, ausgehend von dem, was in Wirklichkeit ausführbar ist und nicht mehr ausgehend von der Absicht, eine mißleitete und vorübergehende öffentliche Meinung in Frankreich oder anderwärts zu beschwichtigen. Deutschland muss Ideen vorbereiten und trachten, die Einzelheiten für eine Politik auszuarbeiten, die nicht bloße Papierpolitik oder Diplomatie ist, sondern eine, die ausgeführt werden kann und die auszuführen beabsichtigt wird. Es ist durchaus möglich, dass irgendwann im Laufe des nächsten Jahres eine große allgemeine Konferenz abgehalten wird, und es ist besser, seine Ideen vorher durchdacht zu haben, als sie im letzten Augenblick unter dem Druck der momentanen politischen Lage zu improvisieren.

Augenblicklich ist, wie ich schon sagte und was auch allgemein zugegeben wird, das Moratorium die einzige Möglichkeit. Es ist erforderlich, um Deutschland Zeit zu lassen zur Erholung von der Krise, die notwendig der Inflationskonjunktur der letzten beiden Jahre folgen muss. Ebenso ist Zeit nötig, um ein Schema zu skizzieren für die Stabilisierung der Mark und die Ausgleichung des Reichshaushaltes.

In Bezug auf Deutschlands nächste Zukunft bin ich durchaus nicht optimistisch. Ein folgenschwerer Rückschlag nach der trügerischen Hochkonjunktur scheint unvermeidlich. Anderseits aber dünkt mich das Problem des Reichshaushaltes während des Moratoriums nicht besonders schwierig zu sein und wenn erst eine Regelung mit den Alliierten gefunden ist, sehe ich keine ernsten Hindernisse für eine Stabilisierung der Mark, obgleich ich es für leichtsinnig halte, eine erhebliche Besserung über den Stand hinaus zu versuchen, den sie zum Zeitpunkt hat, zu dem die Regelung durchgeführt wird. Sicherlich muss die Lage Deutschlands scharf unterschieden werden von der Österreichs, Polens oder Russlands. Die grundlegenden Voraussetzungen sind völlig verschieden. In einer Lage, wie sie augenblicklich herrscht, ist es schwer, Hoffnung zu haben, aber wenn erst eine Regelung gefunden ist, wird alles, was jetzt ein unmögliches Problem scheint, sich rasch lösen lassen.

Man darf die andere Seite der Bilanz nicht aus dem Auge lassen in Zeiten der Inflationsorgie, die Deutschland jetzt durchmacht. Die Last der inneren Schuld fällt fort. Die gesamten bisherigen deutschen Barzahlungen an die Alliierten für die Besatzungsarmeen, Vorkriegsschulden oder Reparationen, sind völlig durch die Verluste der ausländischen Spekulation bestritten worden. Ich glaube nicht, dass Deutschland auch nur einen Groschen für diese Ausgaben aus seinen eigenen Quellen aufgebracht hat. Die ausländischen Spekulanten haben die Gesamtheit dieser Schulden bezahlt und mehr als das. So ist Deutschland frei von vielen der inneren Finanzfragen, die auf anderen Ländern lasten. Wenn nicht der ganze Kontinent durch militärische Maßnahmen in Unordnung gebracht wird, sollte es nicht schwer halten, Gesundungsmaßnahmen durchzuführen.

Wenn daher auch Deutschland noch vieles durchzumachen haben wird, sehe ich keinen Grund zur Verzweiflung. Auf lange Sicht betrachtet, ist die ernste Seite der Lage das Bevölkerungsproblem. Deutschland, ebenso wie die meisten anderen europäischen Länder, wird eine Senkung seiner Lebenshaltung erleiden, wenn es seine Bevölkerung weiter anwachsen lässt.

Ich wüsste gern, wie die Jugend in Deutschland denkt und fühlt; nach welcher Richtung sie einen Ausweg für ihre innere Erregung und eine Auswirkung ihrer Energien und Gaben sucht. Die Sicherheit der jungen Republik und die offenkundige Entschlossenheit des deutschen Volkes, den Irrsinn und die Gewalt sowohl einer monarchistischen Reaktion, wie einer kommunistischen Revolution fernzuhalten, haben die stillschweigende Bewunderung der friedliebenden Menschen in der ganzen Welt gewonnen. Die wertvollsten Güter des Lebens haben nur wenig mit internationalen Fragen zu tun, aber eines ist die Grundbedingung für alles Gute: Frieden! Ich könnte mir vorstellen, dass in Deutschland die herrschende Strömung sich dahin wenden wird, ein wiederaufgebautes Deutschland zu einem Bollwerk des Friedens Europas zu machen.





Amidst the disheartening incidents of the moment, it is easy to underestimate the rate of progress of public opinion. It is necessary to look back a little way to appreciate the extra-ordinary change. Two and a half years ago, when I published a book, my opinions were those of a small and powerless minority. The general conclusions I then expressed are now accepted by the whole world, except that many people would now go further than I did then; and even France would, in fact, be well satisfied if she could now secure terms as good as those for proposing which I was charged, a very short while ago, with every kind of motive except a preference for the truth.

But whilst, hitherto, this movement of opinion has had great political significance, it has not had an equal practical importance. To substitute demands four times the possible for demands eight times the possible is progress of a kind; and then to come down to twice the possible is again progress. But it is still a politician's job. There is no room for the expert, the technician, the scientist, until the politicians have come down to something that can really happen.

So far this has not occurred. One of the greatest misfortunes for Germany has been the fact that there has been no incentive whatever for the exercise of sound financial ability in the conduct of her affairs. However skilful and persistent the German experts might have been in their efforts to stabilise the mark or to balance their budget, it is certain that the Allies would have raised their demands proportionately and so have rendered these efforts absolutely unavailing. In such a situation there was simply nothing to be done, and it was expecting the impossible of human nature to suppose otherwise. I venture to predict, however, that the day of scientific, administrative and executive skill is at hand; not this year indeed, but next year. And when once this phase is reached, it is not impossible but that progress may be extremely rapid.

In the meantime there are two dangers ahead, the gravity of which I find it difficult to estimate. The first is that the Allies may delay too long and that the disintegration of German life may have proceeded too far for a recovery. You can judge better about this than I can. But I do not believe it. Such great and complex organisations as a nation can suffer a gradual degradation of their standards of life; but they cannot suffer any sudden catastrophe except by their own frenzy.

The other danger is that France may actually carry into effect her threat of renewing war. I do not believe this either. One or two years ago France might have acted thus with the necessary inner conviction. But not now. The confidence of Frenchmen in the official reparations policy is utterly undermined. They know in their hearts that it has no reality in it. For many reasons they are reluctant to admit the facts. But they are bluffing. They know perfectly well that illegal acts of violence on their part will isolate them morally and sentimentally, ruin their finances, and bring them no advantage whatever. The real risk only arises if France, from quite other than financial and economic motives, decides that chaotic conditions in Germany would be to her political advantage.

I should not be surprised if the immediate situation were solved by M. Poincaré allowing his representative to be outvoted in the Reparation Commission. He may make harsh speeches and inflict futile minor outrages, as in the expulsions from Alsace Lorraine. But he will not act on a big scale. Indeed his speeches are an alternative, not a prelude, to action. The bigger he talks, the less he will do. If he intended serious action, he would certainly speak smoothly, so as to reduce as much as possible the irritation amongst his allies. But if he means to do nothing, then he must talk loudly to satisfy his own public.

I may be wrong about this. For I, in common with nearly all Englishmen, regard the idea of violence in this connection as so futile as to be incredible; whereas the continent of Europe is inclined, I think, to regard the advantages, and consequently the likelihood, of military action more seriously than we do. Nevertheless I think Germans will do well to keep cool and not be too much alarmed. At any rate I can assure you that the vast majority of Englishmen of all classes, and, I believe, of Italians and Americans also, would regard acts of violence at this juncture with anger and detestation.

Let me return to my main topic. I think the time is approaching when practical proposals will obtain a hearing. It is, therefore, worthwhile for German financiers to examine the possibilities, as experts not as politicians, and to have their proposals ready. Now there are certain difficult questions connected with reparations which are the affair of the Allies rather than of Germany. The connection with interallied debts for example, the division of the proceeds between the Allies, and the question of a priority for the devastated areas. The question also of abandoning the demand for pensions, that most hateful and dishonourable breach of the Armistice conditions, is one that must be raised by the Allies and not by Germany, who has signed the Treaty containing it. The business of Germany is to think out what kind of scheme of payments she is able and ready to carry out.

Now there are two methods of payment, on which the attention of the German experts has been much concentrated lately, but which I believe to be illusory and undependable. The first of these is the payment of the earlier instalments by means of a large international loan, and the other is payment by means of deliveries in kind.

Both of these ideas have had political value hitherto. It has been useful for Germany to be able to say, yes, we will pay at once, if we can be given a loan to pay with. This form of words has softened the underlying negative. And it has been useful for France to substitute the vast international loan illusion for the vast reparation payments illusion, in proportion as the latter illusion grew weaker. And imaginary schemes for payment by deliveries in kind (apart from deliveries of coal, which are, of course, very much of a reality) have played a very considerable part in the various ephemeral settlements which have been concocted to satisfy public opinion during the past three years. It has assisted Germany in obtaining a reduction of cash payments to be able to offer vast deliveries of goods, provided the French consumer asked for them, on a scale which clearly could not occur in reality. About this French and German politicians have been in a friendly tacit collusion. But when we abandon political illusions and try to approach the facts on their merits, then we shall be wise, I suggest, to depend on neither of these methods.

An international loan of not less than 1 milliard gold marks which is the lowest figure generally contemplated, cannot be raised on any possible terms, that is to say in the form of new money for remittance out of the country in which it is raised. To believe in the possibility of a transaction on this scale is to make a fundamental mistake about the character of international finance. Moreover, the notion that a large part of this could be subscribed out of German balances abroad can only be based on a mistaken estimate as to the amount of these balances. I have heard many high estimates of these, often from German sources, which I feel confident are erroneous. I am sure that such German balances do not exceed 2 milliard gold marks and may well be less and that this sum includes a substantial amount required for the purposes of current trade. A subscription of even 1 milliard from German sources to an international gold loan would be a remarkable and improbable achievement.

When a really satisfactory settlement has been concluded, a foreign gold loan up to as much as 1 milliard altogether may be possible for the purpose of stabilising the mark and putting Germany on her feet again. But the vast loan for the purpose of making reparation payments for the first two or three years at the rate of (say) 2 milliards a year is a chimera.

There is only one kind of international loan which can play a part in the reparation settlement on a large scale, namely a German loan floated in the countries of her creditors, in substitution for those countries' own internal debt. A German loan, floated in France, with or without the guarantee of the French government, of which the whole of the proceeds would accrue to France, would be a sensible and practical arrangement, decidedly helpful to French finances. I hope that an issue of this kind may form a part of the final settlement.

Apart, however, from a loan of this description, it is, I am sure, most inadvisable to make any settlement of the problem dependent on raising an international loan on a large scale. But not only is it impracticable to obtain the cash elsewhere than from Germany herself. It is also, in my judgment, impractical and uneconomical to attempt to substitute for cash payments deliveries in kind. I include under this

criticism deliveries of coal as well as of other articles. I believe that Germany would be in a much better position to make payments if she is left absolutely free as to the method of making them. By compelling Germany to deliver specific quantities of coal we tend to diminish and not to increase the total contribution she will be able to make towards reparation.

Attempts to prescribe payment in a particular way, whether by deliveries of coal and other materials or by what Monsieur Poincaré calls 'productive guarantees' will diminish Germany's capacity to make other payments by more than they will benefit the Allies who receive them.

Assuming, then, that the final settlement should take the form of a series of cash payments effected by Germany in whatever method she judges best, with complete liberty on her part to trade freely, what sort of sum is practicable?

It is obvious to everyone that for the moment a moratorium is necessary and unavoidable. It is, however, very difficult to say how long such a moratorium should last, or at what rate Germany should commence payments when it comes to an end. I think, therefore, that there must be considerable elasticity in the earlier period. I throw out the following as a suggestion of the lines on which a solution might be sought.

Let the total liability of Germany, apart from payments already made, be fixed at 40 milliard gold marks, and let this sum be due in 1930 or thereabouts. Any sums paid before that date would then be deducted from the sum due as at that date, together with 6 per cent compound interest calculated from the date when each payment was made up to the due date in 1930. Beginning with 1924 these should be a minimum payment of a milliard a year. The sum still outstanding in 1930 should then be paid off by a series of gradually diminishing payments spread over 15 years. In this case it would be in Germany's interest to pay as quickly as possible. But at the same time her Treasury would be given an adequate period during which no demands could be imposed from outside in excess of its current capacities.

I give these figures as a starting point for a discussion. I am not certain that Germany could pay this sum. It may not be possible to name any figures with confidence until the results of the moratorium are visible. But if we are to have any definitive solution in the near future, we must endeavour to bring the discussion to concrete details.

Provided a settlement on these lines were combined with, firstly, the abolition of deliveries in kind; secondly, the dissolution of the Reparation Commission; and thirdly, chief of all, the termination of the occupation of the Rhineland, I believe that Germany would have been set a financial problem which it would be possible for her technicians to solve, and expedient for her politicians to promote.

I do not mean to suggest to you that a settlement on these lines is practical politics at present. I do not think it is. But there is no harm in being a little ahead of the development of opinion. I do suggest that the time has now come when practical men in Germany can usefully give their minds to the construction of schemes from the point of view of what can in fact be carried out, rather than with a view to placating illinformed and transitory public opinion in France or any where else. Germany must have her ideas ready and endeavour to think out the details of a policy which is not merely a paper policy or a diplomatic policy, but one which she can carry out and means to carry out. It is perfectly possible that some time in the course of next year a grand general conference may be held. And it is better to have one's ideas thought out in advance rather than improvised at the last moment under the pressure of the momentary political situation.

For the moment there is, as I have said, and as everyone admits, no alternative to a moratorium. This is required to give Germany time to recover from the reaction which must result from the inflationary boom of the last two years. Time is also necessary to devise schemes for steadyng the mark and for balancing the budget. I do not take an optimistic view of Germany's immediate prospects. A disastrous reaction from the boom seems unavoidable. But on the other hand the budgetary problem during the period of the moratorium does not strike me as very difficult. And once a settlement has been come to with the Allies I see no great obstacles to a stabilisation of the mark, though I think it will be imprudent to attempt any material

improvement in its value above the level which is established at the date when the settlement is effected. Surely the position of Germany is to be sharply distinguished from that of Austria or Poland or Russia. The underlying conditions are of a totally different kind. In such a situation as exists at this moment it is difficult to be hopeful. But when once a settlement has been effected what are now impossible problems will be rapidly soluble.

One must not lose sight of the other side of the balance sheet in an orgy of inflation such as Germany is suffering from. The burden of the internal debt is wiped off. The whole of Germany's payments to the Allies so far, whether for armies of occupation, prewar debts, or reparation, have been entirely discharged by the losses of foreign speculators. I do not believe that Germany has paid a penny for these items out of her own resources. The foreign speculators have paid the whole of these liabilities and more too. Thus Germany is free from many of the budgetary problems which oppress other countries. Unless the whole of the Continent is thrown into disorder by military acts, some measure of recovery ought not to be difficult to achieve.

Whilst, therefore, Germany has still much to go through, I see no reason for despair. If we are to take a long view the most serious aspect of the situation arises from the population problem. Germany, in common with most other European countries, will suffer a degradation of the standards of life if she allows her population to expand further.

I wish I knew what young Germany is thinking and feeling; in what directions it seeks satisfaction for its emotions and outlet for its energies and talents. The strength of the young republic and the apparent determination of the German people to avoid the foolishness and the violence both of monarchist reaction and of communist revolution have excited the quiet admiration of peaceful people everywhere. Most of the valuable things in life have very little to do with international affairs. But there is one necessary condition for everything good: peace. I can imagine dominant sentiment taking such a turn amongst Germans as to render restored Germany a bulwark of the peace of Europe.



Epilog

Towards the end of August Keynes was invited to Hamburg to take part in a World Economic Congress meeting during Hamburg Overseas Week – “one of the innumerable German propaganda weeks”, in the words of the Daily Telegraph – organized by the city's commercial community to encourage the restoration of normal trade relations. It was Keynes's first visit to Germany since the war. He left England Wednesday, 23 August; dined with his friend Carl Melchior, who lived in Hamburg, 25 August; made his speech on Saturday morning, 26 August, the closing day of the Congress, and dined with the committee that evening; lunched the next day with Wilhelm Cuno, the general manager of the Hamburg-Amerika shipping line, who was soon to become Chancellor – and was back in London within a week. (He knew Cuno as one of the German economic experts at the peace negotiations, and as a contributor to the Reconstruction in Europe supplements.) During the visit he sent two dispatches to the Manchester Guardian on conditions in Germany.

Keynes was given an enthusiastic reception in Hamburg. “His remarks”, observed the Daily Telegraph, not disingenuously, “are reported in the German press at a length and with a prominence which is usually reserved for the heads of governments.” Keynes spoke in English and was introduced by Cuno as “the man most responsible for the changed attitude of the English-speaking world towards Germany”. He was greeted with prolonged applause and cries of “Hoch”. The Hamburg correspondent of the partisan Manchester Guardian, describing the event, wrote:

As Keynes delivered his address ... enunciating the guiding principles with the clarity of the classical British economists, one had no longer the impression of one foreigner speaking to others and to Germans; the Congress revealed itself as a session of representatives of the “Commercial Commonwealth” of Ricardo.