

# BEITRÄGE ZUR ÖKONOMISCHEN THEORIE

IN VERBINDUNG MIT

ALBERT AFTALION, PARIS / L. V. BIRCK, KOPENHAGEN / HANS MAYER, WIEN /  
ARTHUR C. PIGOU, CAMBRIDGE / F. W. TAUSSIG, CAMBRIDGE, MASS. / GUSTAVO  
DEL VECCHIO, BOLOGNA / F. DE VRIES, ROTTERDAM

HERAUSGEGEBEN VON

EMIL LEDERER UND JOSEPH SCHUMPETER

---

---

1

## Grundlinien der Geldtheorie

von

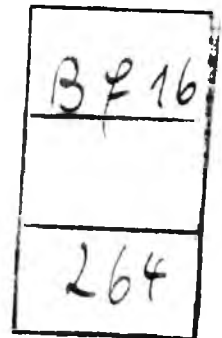
Gustavo Del Vecchio

ord. Professor an der Universität Bologna

Übersetzt und eingeleitet von

Dr. Otto Weinberger

Senatsvorsitzenden in Wien



---

---

VERLAG VON J. C. B. MOHR (PAUL SIEBECK)  
TÜBINGEN 1930

sub 121413

2341 R

Alle Rechte vorbehalten

Printed in Germany



Bereichsbibliothek I

Druck von H. Laupp jr in Tübingen.

2341/25

## VORWORT

Die vorliegende Übersetzung soll die deutschen Leser mit den wichtigsten Anschauungen des Verfassers über die Grundfragen der Geldlehre vertraut machen. Es handelt sich dabei um eine Zusammenfassung früherer Abhandlungen des, auch als eines der Herausgeber des *Giornale degli Economisti* im Auslande rühmlichst bekannten Bologneser Gelehrten <sup>1)</sup>. Er hat das, was ihm aus diesen Schriften als das Wissenswerteste erschien, vorwiegend kürzend und nur an wenigen Punkten ergänzend, zu einem neuen Ganzen vereint. Diese kürzende, zusammendrängende Darstellung wird es wenigstens zum Teile erklärlich machen, daß die Schrift an die Leser höhere Anforderungen als das Studium ähnlicher Abhandlungen stellen dürfte. Dazu kommt noch der Umstand, daß die Probleme an allen Orten rein lehrhaft, in abstrakter Schematik dargestellt werden und alles Geschichtliche, weiter die Belegung des Vorgetragenen durch Beispiele und statistische Daten, endlich auch alles Volkswirtschaftlich-Politische fortgeblieben ist <sup>2)</sup>.

<sup>1)</sup> Jene Abhandlungen erschienen im *Giornale degli Economisti* in den Jahren 1909 bis 1917. Wir verweisen auf diese Schriften auch wegen der Literaturangaben und der Kritiken an anderen Meinungen, welche der Verfasser aus dieser Abhandlung nach Tunlichkeit ausgeschieden hat: *I principii della teoria economica della moneta*, Oktober, Dezember 1901; *Teoria della esportazione del capitale*, August 1910; *Il premio sull' oro*, April 1911; *La teoria economica del credito*, Februar 1913; *Variazioni periodiche dello sconto*, April 1913; *Induzioni statistiche per la teoria della circolazione*, Dezember 1913; *Contributi alle dottrine della circolazione*, Februar 1914; *Sulla teoria economica delle crisi*, Juni 1914; *Teoria dello sconto*, August 1914; *Lineamenti generali della teoria dell' interesse*, November, Dezember 1915; *Questioni fondamentali sul valore della moneta*, September 1917; *Un nuovo critico della teoria quantitativa*, September 1919. § 14 wurde zum Teile in der *Rivista Bancaria*, April 1925, zum Teile als besondere Schrift, Bologna 1911, veröffentlicht.

<sup>2)</sup> Auch der Übersetzer hatte mit großen Schwierigkeiten zu kämpfen. Er war bestrebt, eine möglichst wortgetreue Übersetzung zu liefern, um nicht die Gedanken des Verfassers durch eine allzufreie Wiedergabe des italienischen Wortlautes zu entstellen, wenn er sie selbst im Einzelfalle unrichtig aufgefaßt haben sollte. Das dürfte zugleich als Entschuldigung für manche, unzweifelhaft vorhandene sprachliche Härten des Textes dienen. Auch das Zerschlagen längerer Sätze erwies sich, zum Teil wenigstens, als ein nicht gangbarer Weg, die Form zu verbessern.

Wie die Abhandlung Del Vecchios zeigt, sieht er in der *Quantitätstheorie* keine vollkommene Lösung des Geldproblems. Sie muß vielmehr durch die Lehre von den *Erzeugniskosten* des Geldes ergänzt werden. Sie ist bloß eine hypothetische, für einen geschlossenen Markt geltende Abstraktion, die den Fehler begeht, die Menge der umlaufenden Waren, eine der Unbekannten unserer Problematik, irrtümlicherweise als bekannte Größe vorauszusetzen. Die sogenannte *mathematische*, von Walras ausgebaute Geldlehre, begeht wieder den Fehler, einen unwirklichen Tatbestand zur Grundlage ihres Lehrgebäudes zu nehmen, nämlich zu vermeinen, daß das Geld noch irgend etwas anderes leisten könnte als den auf die Verschaffung anderer Güter gerichteten Bedarf der Wirtschaftssubjekte durch seine Leistung zu befriedigen. Ein weiterer Irrtum oder vielmehr eine weitere Unzulänglichkeit der üblichen Geldlehren ist es, dem *Zeitmomente*, einem der wichtigsten Elemente des Wirtschaftsablaufes, keine genügende Beachtung geschenkt zu haben. Ebenso ist es eine Unzulänglichkeit der Geldlehren, daß sie die *gesellschaftlichen* Beziehungen, in welchen das Geld steht, das heißt die Dienste, die es den zu einer Gesamtheit verbundenen Wirtschaftssubjekten leistet, zu vernachlässigen. Wenn man, was gleichfalls nicht übersehen werden darf, die *Grenznutzenlehre* auch bei Erörterung des Geldbegriffes zu beachten hat, so darf man nicht vergessen, daß dieser Grenznutzenbegriff auch auf den Begriff des geldlichen Grenznutzens für die *Gesellschaft* erstreckt werden muß.

Viel Unklarheiten sind dem Umstande entsprungen, daß man den Begriff des *Geldwertes* nicht richtig bestimmt hat. Ein wichtiger Schritt zur Lösung der Problematik wird nach Del Vecchio dadurch gemacht, daß man sich vor Augen hält, daß der gegenwärtige Wert nicht vom vergangenen, sondern vom *zukünftigen* abhängt. Der Geldwert erscheint auf diese Weise durch *subjektive* Faktoren bestimmt, sein objektiver Tauschwert scheidet aus den den Nutzen und den Wert des Geldes bestimmenden Elementen aus. Im übrigen lassen sich die Begriffe: Nutzen und Wert des Geldes, nicht trennen; der Nutzen geht dem Geldwerte nicht vor, beide liegen vielmehr, was das Geld betrifft, logisch in derselben Ebene, sie sind, wie der Verfasser sagt, logisch *zugleich* bestimmt.

Besonders eingehend beschäftigt sich der Verfasser mit den den **B a n k k r e d i t** und den **D i s k o n t s a t z** betreffenden Problemen. Nur sehr vorsichtig spricht er sich über die bekannten, von der sogenannten **B a n k s c h u l e** und von der sogenannten **G e l d s c h u l e** verschieden beantworteten Fragen über den möglichen Umfang und die wirtschaftliche Bedeutung der von den Banken ihrer Kundschaft gewährten Umlaufkredite aus. Eine Vermehrung des Umlaufkredites ist sicherlich möglich, wenn die Banken die ihnen selbst gewährten Kredite an ihre Kundschaft weitergeben. Andererseits bewirkt die vermehrte Kreditgewährung eine Steigerung der Preise und diese wiederum schafft den erhöhten Bedarf nach Umlaufmitteln. Damit erscheint zugleich die Behauptung, daß dieser Kreditgewährung keine Schranken im Wege stünden, widerlegt. Nachfrage nach Umlaufkredit bedeutet nicht Diskonterhöhung. Vielmehr sind es andere Umstände, insbesondere solche periodisch wiederkehrender Art, welche den Diskontsatz in die Höhe treiben. Ob das gegenwärtige Preisniveau hoch oder niedrig ist, hat für den Diskontsatz keine Bedeutung. Wohl aber hat die Spekulation, d. h. die von der Voraussicht **k ü n f t i g e r** Preisveränderungen beeinflussten Wirtschaftshandlungen, auf den Diskontsatz Einfluß. Sogenannte **r e a l e** Veränderungen des Diskontsatzes lassen sich nur aus einem nicht bestehenden Gleichgewichtszustande zwischen den Preisen und der Geldmenge ableiten. Besonders eingehend hat der Verfasser geprüft, wie sich die **V e r ä n d e r u n g e n** des Diskontsatzes auf die verschiedenen Güterarten »fühlbar« machen. Die Bedeutung, welche man der Diskontpolitik eines zentralen Emissionsinstitutes beizulegen pflegt, beruht auf einer Überschätzung seiner Einflußnahme auf die aus der zwischenstaatlichen, immer enger werdenden Verbindung der Märkte entspringenden Faktoren.

Im Schlußabschnitte unserer Abhandlung bekämpft der Verfasser hauptsächlich die Meinung jener, welche in der auf die Geldknappheit folgenden **P r e i s s e n k u n g** die wichtigste Ursache der Wiederherstellung des gestörten zwischenstaatlichen Gleichgewichtes des Güterauslaufes erblicken. Die Preissenkung bildet nach Del Vecchio nur den Anreiz zur Wiederherstellung der aus dem Gleichgewichte gekommenen Handelsbilanz, insofern sie die Ausfuhr steigert und die Einfuhr beschränkt. Die Erhöhung des **D i s k o n t e s** wirkt in entgegengesetzter Rich-

tung, weil sie auf eine Hinausschiebung der Bezahlung der durch den Einfuhrüberschuß kontrahierten Schuldverpflichtungen hinwirkt. Die Steigerung der Wechselkurse wirkt in der einen und in der anderen Richtung zugleich, d. h. auf eine der Wiederherstellung der Gleichgewichtslage zum Teile günstigen, zum Teile ungünstigen Weise, weil der hohe Wechselkurs einerseits die Bezahlung des Handelspassivums verzögert, andererseits wieder diese Bezahlung beschleunigt, wenn eine Preissenkung im Lande, das einen Einfuhrüberschuß gehabt hatte, eingetreten ist. In seinen Betrachtungen über die Problematik der K a p i t a l - a u s f u h r kommt der Verfasser zum Schlusse, daß das G e l d die Tendenz zeigt, sich in den Ländern tiefen Zinsfußes zu sammeln und die Länder hohen Zinsfußes zu verlassen. —

Wenn wir noch einen kurzen Blick auf die übrigen, in der vorliegenden Übersetzung nicht behandelten geldtheoretischen Ansichten Del Vecchios werfen wollen, so wäre als das Wichtigste, ohne irgendeinen Anspruch auf Vollständigkeit und systematische Gliederung, das Folgende hervorzuheben:

Zutreffend hat der Verfasser bemerkt, daß der Grenznutzen des Geldes nicht, wie irrtümlich behauptet wird, eine k o n - s t a n t e Größe sei. Dies sei eine Annahme, zu welcher gegriffen wurde, um die gegenseitigen Wertbeziehungen der Waren untereinander zu vereinfachen<sup>3)</sup>. Ein wichtiger Begriff, mit welchem der Verfasser arbeitet, ist das sogenannte p s y - c h i s c h e I n t e r e s s e , über dessen Tragweite er sich in seiner für die deutschen Leser bestimmten Zusammenfassung nicht mit genügender Deutlichkeit ausgesprochen hat. Er versteht darunter den Vorzug (preferenza), welchen das Wirtschaftssubjekt den zum gegenwärtigen Verbrauch bestimmten Gütern gegenüber den Zukunftsgütern beilegt. Unter den Zukunftsgütern nimmt dieser Vorzug je nach der Ferne, in welcher sie zum Verbräuche gelangen, ab. Das, was wir die Kapitalproduktivität, den Kapitalzins, den Diskont usf. nennen, erscheint daher nur als eine objektive Manifestation dieses psychischen Interesses<sup>4)</sup>.

Erörterungen zur Problematik des S i l b e r w e r t e s und

<sup>3)</sup> I principii, Sep.-Abdruck, S. 510—11.

<sup>4)</sup> Vgl. I principii, S. 519. Wenn im Abschnitt I Punkt 6 der deutschen Übersetzung vom »Zinse« die Rede ist, so ist das psychische Interesse in der weiten Bedeutung des Wortes zu verstehen. Das Wort »Interesse« bedeutet im italienischen sowohl dieses psychische Interesse als auch den objektiven Kapitalzins.

der Silberwährung<sup>5)</sup> bilden den Anlaß zu der meines Erachtens völlig zutreffenden Bemerkung des Verfassers, daß die anscheinend wohltätigen Wirkungen einer sinkenden Währung mit ihrem Anreiz zu erhöhter Ausfuhr nicht bloß dem Lande, welches ein solches entwertetes Geld hat, in seinen Beziehungen zu Ländern beständiger Währung, sondern letzten Endes auch dem betreffenden Lande selbst zum allgemeinen Schaden gereichen. Ein solches im Verhältnisse zu seinen Lieferanten verarmtes Land verliert die erforderliche Kaufkraft, seinen Handel im ursprünglichen Ausmaße und zu den ursprünglichen Preisen aufrechtzuerhalten. Auch die Goldprämienpolitik der Notenbanken Englands und Frankreichs hat der Verfasser in das Bereich seiner Studien einbezogen<sup>6)</sup> und die Verschiedenheiten dieser Prämiensysteme, ihre Vor- und Nachteile, sowie die in den besonderen staatlichen und zwischenstaatlichen Umständen liegenden Besonderheiten erwogen. Freilich erscheint hier vieles infolge der geänderten Währungsverhältnisse überholt und nicht mehr von aktueller Bedeutung.

Die bekannten Vorschläge Irving Fishers betreffend die Aufrechterhaltung einer gleichbleibenden Kaufkraft des Geldes (stabilizing the dollar) hat Del Vecchio abgelehnt<sup>7)</sup>. Würde man diese Vorschläge folgerichtig auch nur auf zwei Länder anwenden, so wird entweder der Wechselkurs veränderlich sein, wenn die beiden Länder die Preise beständig erhalten wollen, oder die Preise werden veränderlich sein, wenn die Länder den Wechselkurs beständig erhalten wollen. Dazu kommt noch, daß die Wahl der zur Prüfung der Kaufkraftveränderungen gewählten Waren und ihres Gewichtes (im statistischen Sinne) stets willkürlich wäre; daß die Goldpreise bei einem solchen System größeren Schwankungen als heute ausgesetzt wären; daß die Anwendung eines solchen Systems auf bereits bestehende Schuldverträge schwere Vertragsverletzungen, seine Anwendung aber auf bloß künftige Schuldverträge unerträgliche Verschiedenheiten in der Erfüllungsweise gleichzeitig bestehender Verträge mit sich brächte; daß die staatliche und die zwischenstaatliche Spekulation infolge

---

<sup>5)</sup> Vgl. Oro ed argento in relazione con gli odierni problemi monetarii. *Giornale degli Economisti*, Juli 1919.

<sup>6)</sup> Il premio sull' oro. *Giornale degli Economisti*, 1911.

<sup>7)</sup> Vgl. Un progetto monetario. *Giornale degli Economisti*, Oktober 1921.

der vermehrten staatlichen politischen Eingriffe in das Geldwesen großen Anreiz erhielt und auch die gesellschaftlichen Auswirkungen des von Fisher vorgeschlagenen Systems von ihrem Urheber nicht entsprechend berücksichtigt worden sind.

Im übrigen möchte ich zum Schlusse die deutschen Leser darauf aufmerksam machen, daß Professor Del Vecchios Vorlesungen über reine und angewandte Volkswirtschaftslehre<sup>8)</sup> jetzt den besten Überblick über seine geldtheoretischen Untersuchungen gewähren. Eine kritische Erörterung der von Del Vecchio vorgetragenen Lehren selbst fällt nicht mehr in die Aufgabe dieser Übersetzung.

Da der Verfasser nur ein Schema für eine Inhaltsübersicht entworfen hatte, so wurde dieses Schema im Interesse eines besseren Einblicks in die besprochenen Streitfragen für die deutschen Leser zu einem entsprechenden Inhaltsverzeichnis erweitert, sowie am Schlusse durch ein Namen- und ein Sachregister ergänzt.

Wien, 29. August 1930.

O t t o W e i n b e r g e r

---

<sup>8)</sup> Vgl. Gustavo Del Vecchio, *Lezioni di economia pura*, 1. gedruckte Auflage, VI und 365 S.; *Lezioni di economia applicata*, 3. Auflage, 1. Teil (*Dinamica economica*), IV und 532 S.; 2. Teil (*La politica economica*), II und 529 S. (diese beiden Teile lithographiert). Padua, Cedam (Casa editrice dott. Antonio Milani), 1930.



# INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Vorwort des Übersetzers . . . . .	III
<b>I. NUTZEN UND WERT DES GELDES IN DER LEHRE VOM ALLGEMEINEN WIRTSCHAFTLICHEN GLEICHGEWICHT</b>	
<b>1. Einführung . . . . .</b>	<b>I</b>
Die Mängel der verschiedenen Geldtheorien. — Das Entsprechungsverhältnis zwischen Diskont und Zinshöhe als Bedingung des wirtschaftlichen Gleichgewichts.	
<b>2. Darstellung und Kritik der Quantitätstheorie . . . . .</b>	<b>3</b>
Die Elemente der Quantitätstheorie. Der Begriff der Gütermenge. Der Begriff der Dienstleistungen (Nutzeleistungen) der Güter. Der Begriff der Geldmenge. Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes. Der Begriff des wirtschaftlichen Raumes. Die Umlaufgeschwindigkeit der Güter. — Der Begriff der Wirksamkeit des Geldes. Der Begriff der größten Verkaufsgruppe. — Die genaueste Formulierung der Quantitätstheorie. — Die Unabhängigkeit der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes und der Güter vom Geldwerte. — Zusammenfassendes Urteil über die Quantitätstheorie.	
<b>3. Die Geldtheorie bei Walras . . . . .</b>	<b>13</b>
Die Geldtheorie als Theorie der Dienstleistungen (Nutzeleistungen) des Geldes. — Darstellung des mathematischen Gleichungssystems bei Walras. — Die einzige Dienstleistung des Geldes (Erwerb eines anderen Gutes). — Keine Dienstleistung des Geldes während seiner Aufbewahrung. — Die Irrtümer der mathematischen Theorie vom geldlichen Gleichgewicht.	
<b>4. Voraussetzungen für die Geldtheorie . . . . .</b>	<b>18</b>
Der Geldwert als ein von zukünftigen Verhältnissen abhängiger Tatbestand. — Die klassischen Geldwerttheorien in ihren Beziehungen zur Statik und Dynamik. — Die Veränderungen des Preisniveaus und der Geldwert. Untersuchung der Frage beim Umlauf eines typischen Geldes. Die Ursachen auf der Geld- und jene auf der Wareseite. Die Erzeugungskosten und der Geldwert. Untersuchung der Frage im Falle des Zwangskurses. — Zwei weitere Fehler der herrschenden Geldlehre. — Die Stellung der Geldtheorie in der allgemeinen Wirtschaftstheorie.	
<b>5. Der Nutzen des Geldes . . . . .</b>	<b>25</b>
Die Begründung des Geldnutzens durch die Tauschfähigkeit des Geldes. — Vergleich zwischen der Dienstleistung des Geldes und der Leistung eines Transportmittels. — Geldwert und Grenznutzentheorie. — Der Geldbedarf, eine Größe von zwei Dimensionen. — Das Zeitmoment als Element des Geldwerts. — Die gesellschaftliche Natur der geldlichen Beziehungen. — Inhalt des gegenwärtigen Grenznutzens des Geldes. — Der Grenznutzen als positive Größe.	
Del Vecchio, Geldtheorie.	

	Seite
6. Der Wert des Geldes . . . . .	32
<p>Die Bedeutung des Zinses für die Geldwertlehre. — Die Bedeutung des Begriffes: der Geldwert. — Der Nutzen des Geldes in seiner Beziehung zu Veränderungen des Zinsfußes. — Der verglichene und der gewogene Grenznutzen. — Die Gleichgewichtsbedingungen auf dem Markte. — Der Zinsfuß, ein Ausdruck für den Unterschied der verglichenen Grenznutzen von tauschenden Wirtschaftssubjekten. — Die Abhängigkeit des Geldes von der Wirksamkeit des Geldes und vom Zinsfuß. — Der Zinsfuß als Grenze des Geldumlaufs. — Der Zins als Unterschied der Preise des Produktes auf dem Einkaufs- und auf dem Verkaufsmarkt (und umgekehrt). — Die Senkung des Zinsfußes, ein Realgrund des höheren Geldwertes (und umgekehrt). — Geldgebrauch und Warenwert.</p>	
7. Weitere Erörterungen der Geldtheorie . . . . .	45
<p>Die Ableitung des Geldwertes aus dem Grenznutzen. — Die Bedeutung der Zukunft bei den Güterabschätzungen. Die Abhängigkeit des gegenwärtigen Wertes vom zukünftigen. — Die Lösung des Problemes des Geldwerts. Die Ausscheidung des objektiven Tauschwertes aus den Bestimmungsgründen des Geldwerts. — Nutzen und Wert des Geldes, zwei logisch zugleich bestimmte Begriffe.</p>	
8. Dynamische Betrachtungen . . . . .	51
<p>Der Unterschied zwischen den wirklichen Gelderscheinungen und den theoretischen Annahmen. — Die Wirkung der Zinsfußveränderungen auf das Geld und auf die Waren. — Der Einfluß der Erhöhung des Nominalzinsfußes auf die Warenpreise. — Die Begriffe: Statik und Dynamik. — Der Begriff der Gelddynamik im besonderen. — Die Bewegungen, welche auf den Geldwert von Einfluß sind. Ihre Bedeutung für die Preistheorie. — Das Geld als Mittel der Anhäufung. — Statische und dynamische Geldreserven. — Das Geld als Reserve für Kreditoperationen. — Die Kosten der Aufbewahrung des Geldes. — Weitere dynamische Betrachtungen über die Veränderungen des Warenwerts und des allgemeinen Preisniveaus.</p>	
<b>II. MENGE UND PREIS DES VON DEN BANKEN ANGEBOTENEN KREDITS</b>	
9. Einführung . . . . .	61
<p>Begriffe und Arten des Kredits. — Erzeugungs-, Verbrauchs-, Umlaufskredit. — Diskontsätze und Kredit. — Das Verhältnis der verschiedenen Umlaufsmittel (Geld, Kredit) zueinander. — Die Grenzen des Bankkredits. — Die Bank- und die Geldschule. — Wirtschaftsrechnung und Gewohnheit in ihren Beziehungen zu Geld und Kredit. — Verschiedene Lehrmeinungen. Die Lehren <i>Fannos</i> zu den Umlaufproblemen im besonderen.</p>	
10. Das Verhältnis zwischen Banken und Publikum . . . . .	68
<p>Das Wesen des typischen Bankgeschäfts. — Die Beziehungen zwischen den Banken und ihrem Kundenkreis. — Die Schranken der von den Banken in Verkehr gesetzten Umlaufmittelmengen. — Erörterung</p>	

verschiedener Fälle (Das Bestehen einer oder mehrerer Banken. Die Unabhängigkeit und die Abhängigkeit der Preise von den Bankgeschäften). — Der Wettbewerb der Banken untereinander. — Die Einschränkung des banklichen Wettbewerbes. — Die ausschließliche Ermächtigung zu besonderen Formen der Kreditgewährung. — Die Rückzahlungsverpflichtungen der Banken. — Der Kapitalbedarf des Kundenkreises. — Die in Kreditform aufbewahrten Zahlungsmittel. — Die für die Höhe der bankmäßigen Rücklagen maßgebenden Umstände. — Die in Kapitalform aufbewahrten Zahlungsmittel. — Die von der Bevölkerung aufbewahrte Geldmenge. — Die Bedeutung der Knappheit und der Panik für die den Banken erforderliche Geldmenge. — Die typischen Bankpassiven: Kapital, Depositen und Banknoten. Wesentliche Unterschiede zwischen Banknoten und Schecks. — Die Nachfrage nach Umlaufkredit. — Diskonthöhe und Nachfrage nach Umlaufkredit. — Der Diskontsatz in seinen Beziehungen zu den gegenwärtigen und zu den künftigen Preisen. — Diskontsatz und Spekulation. — Zusammenfassung der wichtigsten Lehrsätze über Banken, Preise und Diskont.

11. Nachfrage und Angebot der Bankgelder: Bestimmung des Diskonts 83

Die Elastizität der Nachfrage nach Geld und die Veränderungen des Diskontsatzes. — Der Grad der Elastizität des Geldangebots. — Die Veränderungen der banklichen Rücklagen. — Die Ursachen des Geldüberschusses und seine Wirkungen auf den Diskontsatz. — Der Einfluß des Preisniveaus auf den Diskontsatz. — Die Bedeutung der Voraussicht künftiger Preise für den Diskontsatz — Die Voraussicht der Geldwertveränderungen und der Diskontsatz. — Sparkapital und Diskontsatz. — Psychisches Interesse und Diskontsatz. — Die Bedeutung kurzer und langer Zeitabschnitte für die Beurteilung des Problems. — Der Diskontsatz in seinen Beziehungen zu Angebot und Nachfrage nach Geld und Kapital bei den Banken. Die Einflußlosigkeit der Veränderungen des Diskontsatzes auf das Angebot und die Nachfrage nach Kapital. — Die Störungen des Gleichgewichtes zwischen Geldmenge und Preisen als einzige Ursache realer Diskontsatzveränderungen. — Saisonmäßige Schwankungen in der Nachfrage nach Geld, Zeiten des Geldüberflusses und der Geldknappheit, Paniken. — Die Veränderungen des Diskontsatzes und die Verteilung der Kundschaften unter den Banken. — Unabhängigkeit der Größe des Umlaufkredits von dem der Bank dafür gezahlten Entgelt. — Die Verteilung der Vorteile, welche mit der Substitution des Umlaufkredits an Stelle des Geldes verbunden sind, auf die Gläubiger der Banken, die Banken und die Schuldner der Banken. — Die Veränderlichkeit dieser Vorteile.

12. Die Wirkungen der Veränderungen des Diskonts . . . . . 102

Psychologische und logische Gründe dieser Veränderungen. — Einfluß der Höhe des Diskonts auf die Warenpreise. — Stärke dieser Wirkungen auf die einzelnen Güterarten im Falle der Geldknappheit und im Falle wachsender Geldmenge. — Bewegungen im Diskontsatz. — Die Elastizität des Kredits in Beziehung zu den verschiedenen Tauschmitteln. — Zurückführung der Diskontveränderungen auf geldliche Ursachen. — Die Beziehungen des Diskonts zum Zinsfuß. — Die Bestimmungen des Diskontsatzes durch das teuerste Kapital- oder Geldangebot. — Die Ursachen der Bewegungen des Diskontsatzes.

13. Die Dynamik des Diskonts . . . . . Seite 113
- Die Bedeutung der Krisentheorie für die Geldlehre. Die einzelnen zyklischen Schwankungen (Aufschwung, Stagnation, Depression, Panik). — Die Bedeutung der Veränderungen der Diskontsätze durch die Emissionsbanken. — Die Diskontpolitik. — Die sinkende Bedeutung der Diskontpolitik eines einzelnen Emmissionsinstitutes.

III. DAS PROBLEM DES UMLAUFS AUF OFFENEN MÄRKTEN

14. Die verschiedenen Geldmärkte desselben Wirtschaftssystems . . . 119
- Der Begriff der Mittelwerte der Waren und der Preise. — Die Bedeutung der verschiedenen Geldsorten für die Umlaufgeschwindigkeit. — Die verschiedenen Nachfragen nach Geld seitens der verschiedenen Gesellschaftsklassen. — Die verschiedene Nachfrage nach Geld in den verschiedenen Abschnitten des Jahres. — Die Formen des Kapitalumlaufes. — Kapital und Kapitalgüter. — Die Kapitalbewegungen. — Über den Begriff der Depositen. Produktions- und Umlaufdepositen.

15. Die Lehre von den Wechselkursen in der heutigen zwischenstaatlichen Kreditwirtschaft . . . . . 130
- Die klassische Theorie der Wechselkurse. — Die Bedeutung der Bankspekulation für den internationalen Zahlungsausgleich. — Der Begriff der Handels- und der Zahlungsbilanz. — Die Verschiedenheiten zwischen Waren- und Wertpapierausfuhr. — Diskontsenkung und Preissteigerung. — Diskont und Wechselkurs als Vermittler der Wiederherstellung des gestörten internationalen Gleichgewichts. — Zusammenfassung über die Wirkungen des Einfuhrüberschusses auf Preise, Wechselkurse und Diskont.

16. Der Mechanismus der zwischenstaatlichen Zahlungen und die Kapitalausfuhr . . . . . 138
- Kapitalausfuhr und Umlauf. — Quantitätstheorie und passive Handelsbilanz. — Die Theorie der Wechselkurse unter der Annahme eines beständigen Zinsfußes und eines beständigen Diskonts in den beiden betrachteten Ländern (Fall a und b). — Die Theorie der Diskontschwankungen unter der Annahme des gleichen Zinsfußes in den beiden betrachteten Ländern (Fall c). — Die Wirkungen des gesteigerten Diskontsatzes: Senkung der Preise und der Wechselkurse, Vertagung der zwischenstaatlichen Zahlungen. — Die Theorie der Diskontschwankungen unter der Annahme eines verschiedenen Zinsfußes in beiden betrachteten Ländern (Fall d). — Wesentliche Verschiedenheiten der Realgründe von Diskont und von Wechselkurs. — Kapitalausfuhr und Wechselkurs. — Kapitalausfuhr und Geldausfuhr. — Die Bedeutung der Metallpunkte für die Geldausfuhr. — Die Konzentrierung des Geldes in Ländern niedrigen Zinsfußes.

IV. ZUSAMMENFASSUNG 152

SACHREGISTER — NAMENREGISTER 159

## I.

# NUTZEN UND WERT DES GELDES IN DER LEHRE VOM ALLGEMEINEN WIRTSCHAFT- LICHEN GLEICHGEWICHTE.

## I.

Die mathematische Volkswirtschaftslehre hat bis heute auf verschiedene Weise zum Fortschritt der Geldtheorien durch Stellungnahme zur herkömmlichen Problematik des Geldwertes beigetragen. Es ist aber zweifelhaft, ob sich unter diesen Geldtheorien auch nur eine findet, welche dadurch, daß sie in ihren Grundzügen die wirklichen Beziehungen des Geldes aufdeckt, als befriedigend betrachtet werden kann.

So hat Walras, um einen Anfang zu machen, in seiner Theorie den Begriff der Dienstleistung des Geldes eingeführt, welcher Begriff aber eine Fiktion und nichts Reales ist.

Pareto behandelt den Geldbegriff nur im Wege fragmentarischer Hinweisung, weshalb man sagen könnte, daß er dem Probleme selbst ausweicht <sup>1)</sup>.

Marshall und seine Schule haben zur Vervollkommnung der Lehre dadurch beigetragen, daß sie die Aufmerksamkeit auf die Dauer der gehorteten Geldvorräte<sup>2)</sup> lenkten; aber diese Hortung haben sie nur auf die sonst übliche und nicht auf eine wirtschaftstheoretische Art und Weise erklärt.

Viel Erfolg hat die Betrachtung gehabt, nach welcher der Geldwert aus dem gewerblichen Grenznutzen des Edelmetalles zu erklären sei: aber schon beim ersten Anblicke fällt auf, daß diese Lehre mit einem Fehler der Einseitigkeit behaftet ist, welche ein Gegenstück zu jener einseitigen Betrachtung bildet, welche den Geldwert aus den Grenzerzeugungskosten des Edelmetalles zu erklären versucht.

<sup>1)</sup> Le teorie della circolazione negli scritti di Vilfredo Pareto. Giorn. degli Economisti 1924.

<sup>2)</sup> Im italienischen Texte: giacenze. Der Verfasser hat dem Übersetzer auf eine Anfrage mitgeteilt, daß darunter nicht bloß die Bankdepositen, sondern auch die wo immer befindlichen Geldvorräte zu verstehen seien.  
Anmerkung des Übersetzers.

Die jüngsten Schriftsteller haben geglaubt, sich der erneuerten Quantitätstheorie bedienen zu können und Fishers Formeln in das Lehrgebäude des allgemeinen wirtschaftlichen Gleichgewichtes einzuführen. Sie beachteten dabei aber nicht die logische und analytische Struktur des ganzen Fisherschen Lehrgebäudes (und daher auch nicht seine Geldtheorie), welche mit der Theorie des allgemeinen wirtschaftlichen Gleichgewichtes nicht vereinbar ist.

Unsere Behauptung, daß alle diese Versuche zum Fortschritte der Geldtheorie beigetragen haben, darf deshalb noch nicht als unberechtigt erscheinen. Es ist weder notwendig noch hinreichend, daß ein besonderes wirtschaftliches Problem streng in das Lehrgebäude des wirtschaftlichen Gleichgewichtes eingefügt wird, um zutreffend studiert zu werden. Es wäre schlecht um die Wirtschaftswissenschaft bestellt, wenn sie aus nichts anderem bestünde als aus den wenigen allgemeinsten Lehrsätzen des allgemeinen wirtschaftlichen Gleichgewichtes und wenn sich dieses nicht auch dort als nützlich erweisen sollte, wo es nicht angewendet werden könnte, ohne daß an Stelle der strengen Deduktionen der allgemeinen Theorie Elemente treten, welche direkt der Erfahrung entnommen wurden.

Ohne zu wiederholen, was wir bei anderen Gelegenheiten gesagt haben, als wir das Problem vom statischen <sup>2\*)</sup> und dynamischen <sup>3)</sup> Gesichtspunkte behandelten und auf die Möglichkeit einer konkreteren Bearbeitung der Probleme hinwiesen <sup>4)</sup>, begnügen wir uns zu erinnern, daß der geschichtliche Ausgangspunkt für die Lösung der allgemeinen Problematik in den Untersuchungen des schwedischen Nationalökonomen K. Wickseil zu erblicken ist <sup>5)</sup>.

Er beschäftigte sich mit einem Problem praktischer Bankpolitik und zeigte dabei, daß es in der Hand der Kreditinstitute liegt, die Preise zu beeinflussen, indem sie das Verhältnis zwischen der Diskonthöhe und der Zinshöhe verändern. Der Zweck, welchen diese Kreditpolitik der Institute in bestimmten Fällen

<sup>2\*)</sup> I principi della teoria economica della moneta, Giorn. degli Economisti 1909.

<sup>3)</sup> Questioni fondamentali sul valore della moneta, Giorn. degli Economisti 1917.

<sup>4)</sup> Un capitolo di teoria monetaria, Rivista bancaria 1925.

<sup>5)</sup> Geldzins und Güterpreise. Jena, Fischer 1898. Vgl. auch Wickseils Besprechung der Schrift von Mises, Theorie des Geldes und der Umlaufmittel, Zeitschrift für Volkswirtschaft 1914, S. 144—149.

verfolgt, interessiert hier nicht weiter, ebenso nicht die Erörterungen, welche sich an sie geknüpft haben. Für uns genügt es, auf die dieser Behauptung notwendigerweise zu Grunde liegende Voraussetzung zurückzugehen, nämlich auf die Voraussetzung, daß die Gleichheit oder wenigstens die Entsprechung (wenn man auch die Störungsursachen berücksichtigt) zwischen Diskont- und Zinshöhe eine der Bedingungen des wirtschaftlichen Gleichgewichtes darstellt.

Daraus lassen sich mit Leichtigkeit folgende Lehrsätze ableiten:

In einer statischen Wirtschaft bestimmt die Gleichheit (oder wie bereits gesagt wurde, die Entsprechung) zwischen Diskont- und Zinshöhe zugleich mit den übrigen Bedingungen des Angebotes und der Nachfrage nach Geld den Geldwert.

In einer dynamischen Geldwirtschaft oder in einer allgemeinen dynamischen Wirtschaft wird das Problem verwickelter, weil Elemente, welche den verschiedenen Annahmen eigentümlich sind, hinzutreten; aber eine Änderung der dem statischen Probleme eigentümlichen Elemente ist nicht erforderlich.

Das Geldproblem ist schließlich immer ein besonderer Fall des allgemeinen Problems der Güterhinterlegung, dessen Natur gleichfalls, abgesehen von den übrigen Elementen des Wirtschaftsystems, von der Höhe des Zinsfußes bestimmt wird.

Besondere Fälle dieser Theorie sind der Kredit, das Geld mit Zwangskurs und die Scheidemünze. Daraus entstehen verwickelte Geldsysteme, welche der Kombination dieser Elemente entspringen, und wiederum erklärt werden können, wenn man auf geeignete Art und Weise diese besonderen Fälle kombiniert.

## 2.

Unsere erste Aufgabe wird es sein, auf genaue Weise das Wesen der Quantitätstheorie zu bestimmen, um nicht unter unklaren und unbestimmten Benennungen grundverschiedene Gedanken zusammenzuwerfen, wie solches oft geschieht, wenn man von Waren- oder Geldmengen oder noch mehr, wenn man von der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes spricht <sup>6)</sup>. Auf

---

<sup>6)</sup> Eine erschöpfende geschichtliche Darstellung findet sich im 7. Kapitel des Buches: L a u g h l i n, *The Principles of Money*, 1903, und eine klassische systematische Darstellung bei D e V i t i D e M a r c o, *Moneta e Prezzi*, 1885.

jeden Fall lassen die Anhänger der Quantitätstheorie den Geldwert von folgenden vier Elementen abhängen:

1. von der Gütermenge;
2. von der Geldmenge;
3. von der Umlaufgeschwindigkeit der Güter;
4. von der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes.

Um diese Schwierigkeiten zu überwinden und nicht bloß zu verschleiern, werden wir jeden dieser vier Punkte für sich besprechen und besonders den dritten vom vierten auseinanderhalten, welche gewöhnlich allzu eilig miteinander verbunden werden.

Zunächst also die Menge oder die Masse der Güter. Da von diesen Mengen einige verkauft werden, die anderen nicht, so pflegt man gewöhnlich bloß jene zu berücksichtigen, welche tatsächlich mit Hilfe des Geldes eingetauscht werden. Dabei bleiben aber manche Punkte unerörtert, von welchen sich einige bei genauerer Betrachtung auf den Kredit beziehen.

Was man gewöhnlich Gut (Ware) nennt, muß in Dienstleistungen und Sachgüter unterschieden werden, um die Begriffsbildung Böhm-Bawerks<sup>6a)</sup> und die Ausdrucksweise Fishers<sup>7)</sup> beizubehalten. Dienstleistungen können umlaufen, ohne daß zugleich die entsprechenden Sachgüter umlaufen, wie das bei Miete und Leih e der Fall ist; und noch genauer gesprochen: die Dienstleistungen, aus welchen sich Sachgüter zusammensetzen, können entweder vereint, wie beim Kaufe, oder die eine von der anderen losgelöst, umlaufen; insbesondere können bloß die gegenwärtigen Dienstleistungen, losgelöst von den künftigen, oder jene und diese gemeinsam umlaufen. Will man das Problem vereinfachen, so muß man die Annahme machen, daß nur die gegenwärtigen Dienstleistungen umlaufen: also Güter betrachten, welche bloß einmal Dienstleistungen abwerfen, oder die gegenwärtigen Dienstleistungen solcher Güter betrachten, welche nach und nach Dienstleistungen abwerfen. Ebenso ist es notwendig, vom Umlaufe der Geldkapitale und der bezüglichen Zinsen abzusehen, da sie das Problem, ohne Nutzen zu stiften, sehr verwickeln; jene Umläufe endlich, welche aus dem Finanzwesen<sup>8)</sup> entspringen, werden wir in unsere Betrachtung ein-

<sup>6a)</sup> Er spricht von „sachlichen Nutzleistungen“. Vgl. Böhm-Bawerk, ges. Schriften, Wien 1924, S. 46—65. Anmerkung des Übersetzers.

<sup>7)</sup> Vgl. diesbezüglich unsere Schrift: *Ricchezza immateriali*, 1908, und besonders die Paragraphen 16—20.

<sup>8)</sup> Im italienischen Texte: *finanza*. Anmerkung des Übersetzers.



schließen oder ausschließen, je nachdem sie unter jene Dienstleistungen, deren Menge wir als die einzig zu betrachtende umlaufende oben bestimmt haben, fallen oder nicht. Schon mit Rücksicht auf das, was wir oben über die Elemente, aus welchen sich jene Menge zusammensetzt, gesagt haben, ergibt sich, daß ohne weiteres alle jene Dienstleistungen der Produktionsfaktoren ausgeschlossen bleiben, welche durch ihren Umlauf das konkrete Problem der Verteilungslehre begründen.

Das sind alles Umstände, bezüglich welcher im allgemeinen hinreichende Übereinstimmung besteht, und welche wir nur genau aufzuklären versucht haben. Wichtiger sind die folgenden Erwägungen: die Geldmenge auf einem Markte ist ein Fond, die Gütermenge (im angegebenen Sinn, sowie in jedem anderen Sinne) ist ein Strom. Wie soll man einen Fond mit einem Strom vergleichen? Wenn man einen Fond auf einen Strom zurückführt und ihn als Fond für eine bestimmte Zeitdauer mißt: so kann ein Strom von 10 Kubikmetern in der Minutensekunde in der ersten Minute einen Fond von 600 Kubikmetern ausmachen.

Betreffend die Geldmenge genügen wenige Bemerkungen, da wir das Geld bloß als Tauschmittel betrachten und von den zahllosen einzelnen Verwickelungen (verschiedenen Geldsorten, verschiedenen Märkten, verschiedenen Verfahren der Gelderzeugung usf.) absehen. Das Geld besteht aus einer ganz gleichartigen Masse, hat eine bestimmte Menge, ist unzerstörbar, zu anderen Verwendungen unbrauchbar und wird deshalb immer im ganzen angeboten. Das Geld ist das notwendige und einzige Tauschmittel, weil wir nach unserer Annahme die direkten Tauschgeschäfte ausgeschlossen haben, ebenso den Kredit als Mittel zu tauschen, ohne Geld zu benutzen, als Tauschmittel statt des Geldes, als Mittel, Geld zu übertragen und dessen Wirksamkeit zu vergrößern.

Die Punkte 3 und 4 sind der Anlaß zu Betrachtungen, welche auch in der einzigen ernsten Besprechung (wenn man die kurzen Bemerkungen Mills<sup>9)</sup> und die betreffenden Erwägungen Messedaglias<sup>10)</sup> darüber so nennen will), kaum berührt wurden und müssen vollständig der eine von dem anderen getrennt gehalten werden.

---

<sup>9)</sup> Grundsätze, III—VIII § 3, übersetzt in der Biblioteca dell' Economista I—XII, S. 802.

<sup>10)</sup> La moneta, Archivio di Statistica, 1882, III—IV. Heft, S. 61 f.

Um die Umlaufgeschwindigkeit zu studieren, empfiehlt es sich, mit dem Gelde zu beginnen. Der Geldumlauf erscheint von einer sich periodisch drehenden Bewegung beseelt, bewegt sich in einem bestimmten Raume, immer im gleichen Sinne und kehrt auf diese Weise zu sich selbst wieder zurück.

Jedes Geschwindigkeitsmaß setzt die beiden Begriffe Raum und Zeit voraus: bloß der erste Begriff bedarf einer Untersuchung, der zweite ist ganz klar. Der bei der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes betrachtete Raum und auch jener Raum, welcher bei der Umlaufgeschwindigkeit der Güter in Betracht kommt, ist bestimmt nicht der p h y s i s c h e Raum, weil der Umlauf ein von der Verfrachtung vollständig verschiedener und anders gearteter Akt ist: es handelt sich, sagen wir, um einen wirtschaftlichen Raum oder um etwas, was wir in Ermangelung eines anderen Begriffes Raum nennen, aber wesentlich vom physischen Raum verschieden ist; deshalb können wir das, was sich in der Geldwertformel Geschwindigkeit nennt, schon jetzt als eine Geschwindigkeit *sui generis* bezeichnen, weil sie für einen Raum *sui generis* berechnet wird.

Dieser Raum ist also nicht gleichartig und kein Kontinuum wie der physische Raum und kann auch die Umlaufgeschwindigkeit nicht auf Grund einer beliebigen Zeiteinheit messen: man muß vielmehr eine zweckentsprechende Raumeinheit bestimmen und dann mit der entsprechenden Zeit die abgemessene Menge ausdrücken (oder durch die Zeit dividieren, um die Analogie mit den gebräuchlichen Geschwindigkeitsmassen aufrechtzuerhalten). Der auf diese Weise bezeichnete Raum umgrenzt den Geldumlauf vollends und die entsprechende Zeit oder die ihr umgekehrt verhältnismäßigen Werte müssen als das geeignetste Maß, um die Geldumlaufgeschwindigkeit zu messen, angenommen werden.

Wir haben bereits erwähnt, daß wir die Annahme eines rein geldlichen Umlaufes gemacht haben. Es besteht deshalb eine notwendige und beständige Beziehung zwischen Gütern und Geldumlauf, welche bewirkt, daß viele Betrachtungen, welche sich auf den Geldumlauf beziehen, ebenso für die Güter gelten und zwar, — wie wir sehen werden, — so sehr, daß man in der Geldwertformel die beiden G e s c h w i n d i g k e i t s f a k t o r e n, wenn sie genau bestimmt sind, nicht braucht, weil sie einander vollständig aufheben.

Die Waren laufen um, indem sie von den Erzeugern zu den Verbrauchern gehen, derart, daß ihre verschiedenen Bewegungen einander gegenseitig bedingen und einen Strom bilden, wie wir die Gesamtheit der Waren als solchen bereits begrifflich bestimmt haben, genauer gesagt, eine Mehrheit von Strömen von verschiedener Macht und Dauer, wie wir sie jetzt auf bestimmtere Weise bezeichnen können. Wenn das Geld zu seinem Ausgangspunkte zurückgekehrt ist, muß in einer statischen Wirtschaft eine der vorhergehenden entsprechende Bewegung der Waren einsetzen und sofort. Eine jede dieser Perioden, die jener, welche in diesem Wirtschaftssystem die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes mißt, gleich lang ist und soviel Güter umfaßt, daß sich aus ihnen die ganze Gütermenge zusammensetzt, deren Begriff wir bereits gegeben haben und jetzt aufklären können, mißt mit ihrer Dauer die Umlaufgeschwindigkeit der Güter selbst.

So gibt uns eine genaue Begriffsbestimmung des Umlaufs zugleich einen genauen Begriff der Warenmenge, der Geldmenge und der Umlaufgeschwindigkeit der einen und der anderen.

Wenn es auch auffallend erscheinen mag, so muß doch die Umlaufgeschwindigkeit der Güter und des Geldes vollständig gleich sein: der Zeitraum, in welchem die eine und die andere Geschwindigkeit ausgedrückt wird, muß der gleiche sein, wie auch der Zeitraum, welchen ein Zahnrad braucht, um eine Umdrehung zu machen, dem Zeitraume, welchen die Transmissionskette braucht, um einen der Länge des Umfanges des Rades gleichen Raum zu durchlaufen, gleich ist. Diese Feststellung verliert im übrigen alles Paradoxe, wenn man betrachtet, auf welche Weise einige wichtige Begriffsmerkmale des Geldwertes auftreten, wenn man sie nicht unter den Begriff der Umlaufgeschwindigkeit bringt:

1. Jede Wirkung, welche, um so zu sagen, die *V e r l e i h u n g* des Geldes auf den Geldwert ausübt, gehört dem Bereiche des Kredites an; jede derartige Wirkung muß von unserer Untersuchung ausgeschlossen bleiben.

Jedes Element, welches die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes in dem von uns angegebenen Sinn bestimmt, liegt außerhalb der Problematik des Geldwertes, weil es die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes und der Waren auf die gleiche Weise beeinflusst.

2. Neben der Umlaufgeschwindigkeit im angegebenen ge-

nauen Sinn und neben den übrigen bereits bezeichneten Elementen müssen aber jene gesucht werden, welche man mit Recht immer für die Bestimmung des Geldwertes für wichtig angesehen hat, wenn man sie auch mit Unrecht unter den Elementen der Umlaufgeschwindigkeit angeführt hat. Wir werden sie die *Wirksamkeit des Geldes*<sup>11)</sup> nennen, um einen bereits verwendeten Namen zu gebrauchen, ohne daß wir damit irgendeinen anderen als jenen genauen Sinn verbinden werden, welcher aus unserer Abhandlung hervorgehen wird.

Um die Erwägungen darzustellen, welche sich an die Wirksamkeit des Geldes knüpfen, müssen wir einen neuen Begriff einführen und bestimmen, nämlich jenen der *Gruppe von Verkäufen*. Eine Gruppe von Verkäufen ist der Inbegriff aller Waren, bezüglich welcher ein Geldstück nicht mehr als einen Akt vollführt (entweder einen oder gar keinen). Die Gruppe von Verkäufen ist daher durch einen bestimmten Zeitabschnitt bestimmt, nach dessen Ablauf ein Geldstück zur Vollziehung eines anderen Aktes dienen kann: wenn dieser Zeitabschnitt sehr groß wäre (Augenblicksmarkt mit sehr langen Zeitintervallen), so würde er einen sehr großen Geldwert bestimmen; würde er dagegen sehr kurz sein (dauernder und fortwährender Markt), einen sehr niedrigen Geldwert.

Der Begriff der Gruppe von Verkäufen, welcher mit demjenigen identisch ist, welcher bereits von den Geldschriftstellern des 18. Jahrhunderts bei ihren Untersuchungen über die für ein Land erforderliche Geldmenge gebraucht wurde, in der etwas verschiedenen Form des Begriffs der Gruppe der Verteilungsakte<sup>12)</sup>, darf mit dem Begriff der umlaufenden Warenmenge oder Warenmasse nicht zusammengeworfen werden, weil er neben diesem Begriffe auch die Elemente der Wirksamkeit des Geldes enthält und daher zugleich mit der Geldmenge zur Bestimmung des Begriffs der *Quantitätstheorie* hinreichend ist.

Dieselbe umlaufende Masse kann den Anlaß zu einer sehr verschiedenen Zahl von Gruppen von Verkäufen bilden, von zweien angefangen, je nach den verschiedenen Arten der Waren und der Art und Weise, in welchen sie von den verschiedenen

---

<sup>11)</sup> Man beachte diesen Ausdruck, welcher im Texte des öfteren wiederkehren wird. Anmerkung des Übersetzers.

<sup>12)</sup> Es genügt Cantillon, *Essai sur la nature du commerce en général*, 1755, II., III. Kap., zu nennen.

Wirtschaftssubjekten erzeugt und verbraucht werden. Die Untersuchung dieser Fragen steht noch aus: es genügt aber vorläufig den einfachsten Fall zu betrachten. Wenn die Waren bloß von zweierlei Art sind, so können die Verkaufsgruppen für die eine Art eine oder mehrere sein, für die andere Warenart wird die Verkaufsgruppe nur eine sein. Diese wird genau die Hälfte der Gesamtmasse der Waren sein (weil alle diese von derselben Art den gleichen Wert haben müssen wie jene Waren, mit welchen sie vertauscht werden) und ist der Geldmasse gleichwert <sup>13)</sup>.

Es ist daher die genaueste Formulierung der Quantitätstheorie jene, nach welcher sich der Wert der Geldeinheit durch die größte Gruppe von Verkäufen bestimmt, dividiert durch die Geldmenge. Diese Begriffsbestimmung wird, wenn wir die Wirksamkeit durch das Verhältnis der Warenmenge zu der größten Gruppe von Verkäufen messen (um mit dem Wachsen der Wirksamkeit einen wachsenden Ausdruck zu erhalten), zur gewöhnlichen, weniger genauen Formel, nach welcher sich der Geldwert durch das Verhältnis der beiden Mengen, dividiert durch die Geschwindigkeit oder Wirksamkeit des Geldes, bestimmt.

Daraus folgt sofort der Lehrsatz, daß bloß die größte Gruppe von Verkäufen für den Geldwert bestimmend ist; die übrigen Gruppen können sich teilen oder vereinen, ohne ihrerseits irgendeine Wirkung auszuüben, da sie sich in einem Augenblicke vertauschen, in welchem die Geldmenge (oder ihr Wert) die Menge der Waren, welche umlaufen müssen, übersteigt.

---

<sup>13)</sup> Herr Professor Del Vecchio schrieb mir auf eine Anfrage betreffend den Begriff der größten Verkaufsgruppe: »Nimmt man an, daß auf einem Markte Geld, Korn und Schuhe vorhanden sind, daß das Korn in Bausch und Bogen (tutto) bei der Ernte verkauft wird und die Schuhe einmal im Monate verkauft werden, so wird das Korn gegen die gesamte Geldmenge und diese gegen alle Schuhe vertauscht werden. Was ich als neue Behauptung aufstelle, ist folgendes: daß es für den Geldwert gleichgültig sei, ob die Schuhe statt einmal im Monate, zweimal im Monate verkauft werden; dagegen würde sich der Geldwert ändern, wenn das Korn, statt daß es in Bausch und Bogen bei der Ernte verkauft würde, in zwei Partien (volte) verkauft würde, das heißt, in einem Abstände von 6 Monaten. Nach meiner Begriffsbezeichnung bildet das Korn die größte Verkaufsgruppe, die Schuhe die kleinere. Und bloß die größte Verkaufsgruppe (d. h. das Korn) und nicht die kleinere Gruppe (d. h. die Schuhe) bildet das Element, welches für den Geldwert in Berücksichtigung zu ziehen ist.

Wenn man sich das klar gemacht hat, so kann man, theoretisch gesprochen, kurz sagen, daß man statt die mittlere Wirksamkeit oder Umlaufgeschwindigkeit des Geldes zu berücksichtigen, die kleinere unter genauer Anwendung des Marginalprinzipes berücksichtigen muß. (A n m e r k u n g d e s Ü b e r s e t z e r s).

Haben wir mehr als zwei Waren, so wird das Problem viel verwickelter und führt zu Begriffen, welche bislang von den Vertretern der Quantitätstheorie noch nicht behandelt worden sind. Es läge aber abseits von unserer Aufgabe, unsere Untersuchungen in dieser Richtung fortzusetzen. Es genügt, darauf hinzuweisen, daß in jedem einzelnen Falle die Ausdehnung der größten Gruppe von technischen und wirtschaftlichen Erzeugungs- und Umlaufsbedingungen abhängt, gegen welche sich das wirtschaftliche Prinzip oder der Wettbewerb auf eine solche Weise geltend macht, daß ein möglichst geringer Aufwand an solchen Bedingungen gemacht wird.

Auf diese Weise fällt der Begriff der mittleren Geschwindigkeit oder mittleren Wirksamkeit eines Geldstückes weg, welcher auf eine viel weniger genaue und bestimmte Weise eingeführt wurde, um den hier bereits erwähnten und noch ausführlicher im positiven Teile zu erörternden Tatbestand der größten Verkaufsgruppe auszudrücken. Gleichzeitig werden wir, nach Aufklärung einzelner Begriffsmerkmale, jene Fragen verstehen, welche aus dem Umstande hervorgehen, daß die Waren durch eine verschiedene Anzahl von Händen gehen (objektive Wirkungen der Spekulation und der konkreten Natur der Verteilungsprozesse, welche in diesen kritischen Teil nicht hineingehören, da sie in den einfachsten üblichen Formeln der Quantitätstheorie nicht berücksichtigt wurden).

Aber diese neuerliche Darstellung der Quantitätstheorie kann nicht abgeschlossen werden, ohne ein gewöhnliches Mißverständnis über den Wert dieser Theorie in das richtige Licht zu setzen.

Wenn man, nach moderner Begriffsbezeichnung, den Wert in langen Zeitläufen und jenen in kurzen Zeitläufen, oder nach der älteren Begriffsbezeichnung, den normalen Wert und den laufenden Wert unterscheidet, so stellt man den Wert, welcher sich durch die Geldmenge bestimmt, als den Wert kurzer Zeitläufe oder den laufenden Wert demjenigen Werte gegenüber, welcher sich durch die Erzeugungskosten des Edelmetalles bestimmt, nämlich dem Werte in langen Zeitläufen oder dem Normalwerte. Betreffend den zweiten Punkt besteht kein Zweifel; was aber den ersten anlangt, muß Widerspruch erhoben werden.

Die Quantitätstheorie ist weder für einen einzigen Augen-

blick, noch für ein einziges Land gültig; sie gilt für einen geschlossenen Markt bei Gleichgewicht des Geldes und findet auf praktische Fälle nur dann Anwendung, wenn sie auf konkrete Verhältnisse, welche den angegebenen sehr nahe stehen, angewendet wird. Kann Geld frei ausgeprägt werden, so bedeuten die Quantitätstheorie und die Theorie von den Erzeugungskosten nicht die Lösung von zwei objektiv verschiedenen Problemen, wie solche das augenblickliche Gleichgewicht und das dauernde Gleichgewicht darstellen; es handelt sich vielmehr um zwei Seiten derselben Lösung. Die Quantitätstheorie bedeutet, genauer gesagt, die Lösung des Problems, wenn man von der Erzeugung des Geldes absieht; die Theorie von den Erzeugungskosten bedeutet dieselbe Lösung, sie ist zwar unvollkommen, wird aber durch die Betrachtung der Gelderzeugung ergänzt. Viele irrtümliche Anwendungen der Quantitätstheorie auf besondere Geldprobleme wären vermieden worden, wenn man sich diese Erwägung vor Augen gehalten hätte.

Es ist nicht schwer, zu beweisen, daß die umlaufende Geldmenge von ihrem Werte unabhängig ist, zumal dieser Umstand unmittelbar aus den von uns bezüglich des Geldes und des Geldmarktes gemachten Annahmen hervorgeht: daß die ganze vorhandene Geldmenge umläuft, ist eine für das Geld gleich am Anfange bei Beschreibung der für die Quantitätstheorie maßgebenden Bedingungen aufgestellte Voraussetzung.

Und wenn es auch weniger klar sein sollte, so ist es doch nicht weniger sicher, daß die Umlaufgeschwindigkeit der Waren und des Geldes und die Wirksamkeit des Geldes nicht von seinem größeren oder geringeren Werte abhängt. Daß eine bestimmte Wertmasse oder der Gegenwert einer verkauften Ware durch eine etwas größere oder etwas kleinere physische Geldmenge dargestellt sei, kann keinen Grund dafür abgeben, den entsprechenden Erwerb schneller zu machen, kann kein Grund dafür sein, die Umlaufbewegung zu beschleunigen oder zu verlangsamen. Das Gleiche gilt für die Auflösung der Warenmenge in Verkaufsgruppen, deren Faktoren bereits hinlänglich deutlich besprochen wurden, um auszuschließen, daß sich unter ihnen auch der Geldwert oder, wie gewöhnlich, der Umstand befinden könnte, daß das Vermittlungsäquivalent zwischen zwei Gütern durch eine größere oder kleinere physische Menge des Geldstoffes dargestellt sei. Die Schwierigkeiten, welche bei diesem

Probleme entstehen können, entspringen alle dem Umstand, daß man die Unterscheidung zwischen dem statischen und dem dynamischen Probleme übersieht. Das statische Problem bezieht sich auf ein bestimmtes hier betrachtetes System von Tauschakten. Das dynamische Problem bezieht sich auf die Wirkungen vorausgesehener oder bereits sich durchsetzender Veränderungen und schließt nicht aus, daß bei ihm zum Teile andere Erwägungen Platz greifen können.

Es verbleibt somit die umlaufende Masse oder Menge der Waren, welche nicht als gegeben angenommen werden kann, weil auch sie von den Umlaufsbedingungen abhängt. Und wenn sie auch nicht einen *circulus vitiosus* für die Quantitätstheorie bedeutet, weil sie nicht vom Geldwerte abhängt, so stellt sie doch einen Tatbestand dar, welcher von der grundlegenden Theorie der Gelderscheinungen erklärt werden muß und nicht als eine Annahme vorausgesetzt werden darf. Ohne daß man den von der Quantitätstheorie behaupteten Tatbestand bestreiten kann, muß man doch erkennen, daß sie trotzdem nicht jene allgemeinere Erklärung der Gelderscheinungen ist, nach welcher man streben muß.

Endlich muß man hervorheben, daß jede Veränderung der Warenmenge, auch wenn sie die innere Zusammensetzung der Waren in ihren Beziehungen zum Geldtausche nicht verändert (und nicht verändern kann), doch auf eine ungefähre und direkt verhältnismäßige Art auf die Zusammensetzung der einzelnen Gruppen einwirkt. Und so ist zu verstehen, was vorher bezüglich der Unabhängigkeit der Gruppierung vom Geldwerte gesagt wurde.

Wir können daher die Betrachtungen über die Quantitätstheorie auf folgende Art zusammenfassen:

Die Quantitätstheorie ist als eine reine Wirtschaftstheorie anzusehen, als eine *hypothetische Abstraktion*.

Sie gilt unter anderem bloß für einen im Zustande des Gleichgewichtes befindlichen geschlossenen Markt.

Nach Aufklärung der Begriffe läßt sich behaupten: der Geldwert ist, bei korrekter Formulierung der Quantitätstheorie, gleich dem Verhältnisse zwischen der größten Gruppe der Verkäufe und der Geldmenge.

Die Quantitätstheorie ist als Geldtheorie nicht richtig, weil die Menge der umlaufenden Waren und damit die größte Gruppe der Verkäufe nicht eine Bekannte, sondern eine Unbekannte



des Geldproblemcs bildet. Diese Feststellung kritisiert nicht bloß die Quantitätstheorie, sondern bereitet ihre Vervollständigung vor.

3.

Nach verschiedenen Behauptungen, welche, wenn sie auch wahr und wichtig sind, nicht als Geldtheorien angesehen werden können, weil sie den formalen Charakter einer solchen nicht besitzen, und nach einer wahren, aber unvollständigen Geldtheorie kam eine andere, welche, um sie zu ergänzen, sich auf einen unwirklichen Tatbestand stützt. Man kann sie die Lehre von den Dienstleistungen nennen und so umschreiben: der Geldwert ist der Wert des Inbegriffes der Dienstleistungen, welche das Geld jenem leistet, der es aufbewahrt und während er es aufbewahrt. Man könnte sie auch die mathematische Theorie nennen, nicht deshalb, weil sie als solche zu den anderen Theorien, welche keine mathematischen Bestandteile enthalten, den Gegensatz bildet, sondern weil sie (mehr als die anderen) eine ausgesprochen mathematische Theorie darstellt und ein höher entwickeltes mathematisches Verfahren gebraucht.

Wer über die Geldtheorie nachdenkt, befindet sich, nach Ausschaltung der ersten Schwierigkeiten, gegenüber einer Reihe von Fragen wie den folgenden: warum läuft das Geld auf eine nicht-kontinuierliche Weise um? Oder anders ausgedrückt, warum hält ein jeder für irgendeine Zeit ein wenig Geld zurück und trägt auf diese Weise Kosten oder zumindestens einen Nutzenverlust? (insoferne er an Stelle einer gegenwärtigen Verwendung eine zukünftige setzt); befriedigt das Geld ein Bedürfnis jener, welche es derzeit verwahren? In welcher Beziehung steht das alles zum Geldwerte?

Zwei Schriftsteller, Menger und Walras, haben, der erste ganz kurz, der andere in einer langen Abhandlung, diese Fragen, wenn auch nicht auf abschließende Weise, doch immerhin so studiert, daß sie jene Quantitätstheorie, welche bis auf sie, nicht mit Unrecht, für die einzige Geldwerttheorie angesehen wurde, vervollständigt und überwunden haben.

Menger<sup>14)</sup>, welcher zwar auf vollendete Weise den Wirt-

---

<sup>14)</sup> C. Menger, Geld, besonders Abschnitt XI. Der Bedarf der Volkswirtschaft an Geld (in Conrads Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 2. Auflage, 1900, Band IV, S. 103—105).

schaftsprozess erklärt hat, und zwar aus freien, individuellen, nicht gezwungenen und nicht überlieferten Wahlhandlungen, denen zufolge bestimmte Güter als Geld verwendet werden, hat absichtlich den Geldwert nicht behandelt und sich auf wenige Bemerkungen im angegebenen Sinne beschränkt.

Erst in der vierten Auflage seiner *Elements d'économie politique pure* (1900) hat Walras seine Geldtheorie abschließend dargestellt<sup>15)</sup>. Er läßt auf die Lehre vom Tausche, von der Produktion, von der Kapitalisation und vom Kredite, welche hier nicht zu wiederholen, noch auf den Spuren der Nachfolger seiner Untersuchungen zu besprechen sind, als einen vervollständigenden Bestandteil seines Systems die Theorie des Güterumlaufes und des Geldes folgen. Er sieht zunächst von den umlaufenden Kapitalen und vom Gelde ab, bestimmt das wirtschaftliche Gleichgewicht in Beziehung auf Tausch, Produktion und Güteranhäufung, macht dann einen Schritt gegen die konkreten Tatsachen, nach der Methode der fortschreitenden Annäherungen, und fügt den schon betrachteten Elementen gleichzeitig die Hinterlegung von Waren und von Geld hinzu. Es ist das ein gänzlich neues Verfahren, welches auf einmal das Geldproblem aus seiner gewöhnlichen erfahrungsmäßigen Isolierung herausgreift und in eine wissenschaftliche Verkettung mit den übrigen Tatbeständen des wirtschaftlichen Gleichgewichtes bringt. Dieses Verfahren löst einige der größten Schwierigkeiten und führt sie auf die ähnlichen bei der Hinterlegung von Waren zurück, läßt aber trotzdem zwei schwache Punkte der Kritik offen: die Unvollständigkeit der Lehre von den Hinterlegungen, welche sich naturgemäß auf jene des Geldes reflektiert, die Identifizierung der ersten mit der zweiten, welche Identifizierung einige wesentliche Merkmale der letzteren verdunkelt.

Walras' Theorie beruht auf folgenden Annahmen:

Lieferung der Dienstleistungen auf bestimmte Weise während eines bestimmten Zeitablaufes und Zahlungen in Geld entsprechend bestimmten Terminen<sup>16)</sup>;

Lieferung der Produkte und ihre Bezahlung in Geld zu den gleichen Bedingungen<sup>17)</sup>;

vollkommene Kenntnis des Produzenten (Unternehmers) und des Verbrauchers von den Vorräten und vom Geldbedarfe<sup>18)</sup>.

<sup>15)</sup> Vgl. S. 9 und 10 der Vorrede.

<sup>16)</sup> S. 298—299.

<sup>17)</sup> S. 299.

<sup>18)</sup> S. 300—301.

Auf diese Weise hat man, wie früher, ebensoviel Gleichungen wie Unbekannte, weil zu den bereits vorhandenen und zwecks Einführung des Problemcs des Güterumlaufes modifizierten Gleichungen ebensoviele neue Unbekannte, wie neue Gleichungen hinzukommen <sup>19)</sup>.

Die neuen Unbekannten sind:

die getauschten Mengen der Dienstleistungen der umlaufenden Kapitalien und des Geldes:  $m + 1$ ;

die Preise (in Zahlungsmitteln, unterschieden vom Gelde) der Dienstleistungen der umlaufenden Kapitalien, der Rohstoffe, des Geldes:  $m + s + 1$ ;

die erzeugten Mengen dieser umlaufenden Kapitalien und der Rohstoffe und der Preis des Geldes (in Zahlungsmitteln):  $m + s + 1$ ;

im Ganzen  $3m + 2s + 3$  neue Unbekannte.

Die Gleichungen sind:

Gleichungen des Angebotes der Dienstleistungen der umlaufenden Kapitalien und des Geldes:  $m + 1$ ;

Gleichungen der Nachfrage der Dienstleistungen der umlaufenden Kapitalien, der Rohstoffe und des Geldes:  $m + s + 1$ ;

Gleichungen der Gleichheit der Höhe des Reinertrages aller künstlich erzeugten Kapitalien, betreffend die umlaufenden Kapitalien, die Rohstoffe und das Geld:  $m + s + 1$ ;

im Ganzen  $3m + 2s + 3$  Gleichungen, um die in gleicher Anzahl vorhandenen Unbekannten zu bestimmen.

Von allen diesen Gleichungen und Unbekannten betreffen das Geld:

die Unbekannten: vertauschte Menge der Dienstleistungen des Geldes, Preis der Dienstleistung des Geldes, Preis des Geldes (in davon verschiedenen Zahlungsmitteln);

die Gleichungen: Anbot der Dienstleistungen <sup>20)</sup> des Geldes, Nachfrage nach Dienstleistungen des Geldes, Gleichheit des Reinertrages des Geldes und der anderen Kapitalien:

im ganzen 3 Unbekannte und 3 Gleichungen.

Vom mathematisch-formalen Gesichtspunkte aus ginge nun alles vollständig in Ordnung. Geht man aber von wirtschaftlich-sachlichen Gesichtspunkten aus, so unterscheidet sich das von

<sup>19)</sup> S. 305—307.

<sup>20)</sup> Diesbezüglich ist Walras' Gedanke oder wenigstens seine Ausdrucksweise nicht sehr klar.

Walras gestellte und gelöste Problem vom wirklichen Geldprobleme nicht bloß durch Nebenbestandteile, welche im Wege schrittweiser Annäherung <sup>20a)</sup> betrachtet werden könnten, sondern durch wesentliche Bedingungen.

Zunächst klärt Walras den Unterschied zwischen den zwei Arten der angeblichen Dienstleistungen des umlaufenden Kapitals nicht auf, oder genauer gesagt, er klärt den Unterschied zwischen den beiden Wirkungsreihen des in einem bestimmten Momente bestehenden Fonds vom umlaufenden Kapitale nicht auf; weiter verfällt er betreffend die von ihm betrachteten Wirkungen in den Irrtum, sie als Dienstleistungen anzusehen. Nun liegt der Fall aber anders: a) in einer konkreten dynamischen Wirtschaft dient das umlaufende Kapital auch dazu, um unvorhergesehene und unerwartete Veränderungen in der Produktion der Bedürfnisse (Angebot und Nachfrage) zu befriedigen, und existiert wegen dieser Dienstleistung in einer größeren Menge als es in einer statischen Wirtschaft erforderlich und angemessen wäre; b) auch jede statische Wirtschaft benötigt, wie die dynamische Wirtschaft, einen Fond von umlaufendem Kapitale, welcher sich für jede einzelne technische Art des Kapitals nach Ende des betreffenden Produktionsablaufes verzehrt. Die Wirkungen a) und b) sind derart wesentlich voneinander verschieden, daß jene normalerweise diese zur Voraussetzung haben, und das Gegenteil ist nicht richtig; und weder die einen noch die anderen sind ferner Dienstleistungen, es sei denn in jenem von Böhm-Bawerk endgültig kritisierten Sinne, in welchem von den Dienstleistungen <sup>21)</sup> des Kapitals als Grundlage des Zinses die Rede ist.

Wenn wir dies für das umlaufende Kapital voraussetzen, gibt das Geld zu ähnlichen Betrachtungen Anlaß: es dient in der dynamischen Wirtschaft auf doppelte Weise, und zwar auf ähnliche Weise und auf eine von der Dienstleistung in der statischen Wirtschaft verschiedene Weise, aber sowohl bei der einen, wie bei der anderen Leistung leistet es keinen anderen Dienst außer dem absolut einzigen, welcher in dem Erwerb eines anderen Gutes besteht.

---

<sup>20a)</sup> Zu ergänzen: „an die wirklichen Tatsachen“. Anmerkung des Übersetzers.

<sup>21)</sup> Böhm-Bawerk, Geschichte und Kritik, 3. Aufl., S. 276, spricht von Nutzleistungen. Ich übersetze das italienische *servigi* mit »Dienstleistungen«. Anmerkung des Übersetzers.

Für unsere Abhandlung ist es wichtig, diesen Unterschied aufzuklären, um das schon so verwickelte Geldproblem in seinen einfachsten, das heißt statischen Begriffsmerkmalen darzustellen und auf diese Weise schnellstens auch die Mißverständnisse betreffend die Dienstleistungen zu beseitigen. Anders gesagt, der Unterschied zwischen der normalen, der statischen und dynamischen Wirtschaft gemeinsamen Aufgabe des Geldes, welche auf keinen Fall den Gegenstand einer selbständigen Dienstleistung bilden kann, abgesehen von jener, andere Güter im Wege des Tausches zu liefern, und der weiteren und nebensächlichen Aufgabe, welche lediglich der dynamischen Wirtschaft eigentümlich ist, ist wesentlich; denn wenn auch die dynamische Wirtschaft, streng genommen, keine andere Dienstleistung des Geldes kennt als jene bereits genannte wichtigste, so kann sie doch leichter manchen Zweifel hervorrufen und eine eingehendere Widerlegung notwendig machen als jene, auf die wir uns beschränken dürfen, nachdem das Problem in dem bereits angegebenen Sinne bestimmt worden ist.

Wenn man verneint, daß das Geld einen anderen Dienst leisten könnte als denjenigen, ein anderes Gut zu verschaffen, so setzt man damit eine weitere, ebenfalls den Tatsachen entsprechende Verneinung voraus: es besteht kein Bedarf nach einem Geldvorrat, welcher vom Bedarfe nach Waren, welche mit diesem Geldvorrat anzuschaffen sind, verschieden und unterschieden ist. Wenigstens ist dieser Bedarf, wenn und soweit er besteht (in einer dynamischen Wirtschaft), kein wesentlicher und kein Hauptelement im Geldprobleme (in der statischen Wirtschaft). Bedarf nach einem Geldvorrat als ein für sich bestehender Bedarf, Dienstleistung des Geldes, während es aufbewahrt wird, eigener Nutzen des Geldes als Grundlage seines Wertes, sind nur verschiedene Ringe derselben Kette von Irrtümern, an deren Stelle zu treten hätte: der Bedarf nach Gütern, welche im Tauschwege erworben werden sollen, der Erwerb dieser Güter im Tauschwege und der Nutzen dieser Güter: nur so kann eine entsprechende Geldtheorie aufgestellt werden.

Ein Geld, welches irgendeinen Dienst während seiner Aufbewahrung leisten würde, ist ein begrifflicher Widerspruch; ihm fehlte das, was das Wesen des Geldes ausmacht, nämlich der Impuls zum Umlaufe, welcher aus dem entgangenen

Gewinne und dem wirklich erlittenen Schaden der Aufbewahrung des Geldes entsteht.

Fassen wir zusammen: die mathematische Theorie des monetären Gleichgewichtes ist ein Versuch, die Quantitätstheorie zu vervollständigen, und ihr Ausgangspunkt ist auch richtig: nämlich der Nutzen des Geldes, und auch das allgemeine Verfahren dieser Theorie ist richtig; aber der Fehler steckt darin, daß ein unwirklicher Tatbestand zur Grundlage des ganzen Lehrgebäudes genommen wird: nämlich, daß das Geld noch einen anderen Dienst leistet als jenen, welchen es bestimmten Wirtschaftssubjekten leistet, welche ihre wirtschaftliche Tätigkeit auf andere Güter gerichtet haben. Es handelt sich um einen Irrtum, welcher schon bei der Darstellung anderer Wirtschaftslehren unterlaufen ist, nämlich, daß man neben den konkreten Wirtschaftselementen die Phantome oder die Abstraktionen der wirtschaftlichen Elemente handeln läßt: gegen die unablehbare Forderung, entweder sich auf die zuerst Genannten zu beschränken oder sie durch die Zweitgenannten zu ersetzen.

Wenn man von der Quantitätstheorie den Ausgang nimmt, und den Begriff der Dienstleistung des Geldes besser den wirklichen Tatsachen anpaßt, stets den Weg der größten Vereinfachung und der schrittweisen Annäherung<sup>21a)</sup> befolgt, besteht begründete Hoffnung, die Irrtümer dieser Theorien zu vermeiden, und das, was sie als einen endgültigen Beitrag zur Lösung des Geldproblem es geleistet haben, zu bewahren.

#### 4.

Der Grundbegriff, von welchem wir bei der Behandlung der Frage des Geldwertes ausgehen, ist folgender: Der Geldwert ist ein Tatbestand, welcher sich weder aus den gegenwärtigen Verhältnissen ableiten läßt, noch von den vergangenen Verhältnissen abhängt. Er hängt vielmehr von den künftigen Verhältnissen ab und, genau gesagt, von jenen unter den künftigen Verhältnissen, welche sich bereits derzeit im Bereiche unserer Vorstellungen geltend machen. Eine abstrakte und logisch vollendete Theorie läßt sich nicht aufbauen, ohne alle zukünftigen Elemente des betreffenden Wirtschaftsvorganges zu berücksichtigen.

<sup>21a)</sup> Gemeint ist die Annäherung an den konkreten, wirklichen Wirtschaftsvorgang. Anmerkung des Übersetzers.

sichtigen; man kann auch keine Theorie aufbauen, welche imstande wäre, praktischen Zielen zu dienen, ohne wenigstens einzelne dieser zukünftigen Elemente zu berücksichtigen. Gerade darin liegt der wesentliche Fehler der Quantitätstheorie, daß sie bei Erklärung des Geldwertes lediglich die gegenwärtigen Umstände ins Auge faßt.

Ein weiterer Punkt ist noch klarzustellen. Die Theorien, welche wir die sogenannten klassischen Geldwerttheorien nennen, gehen von der Voraussetzung aus, daß die Geschwindigkeit des Waren- und Geldumlaufes und die Geldmenge vom Geldwerte unabhängig sind. Diese Annahme läßt sich zweckentsprechenderweise nur so lange machen als man den Geldwert als etwas Statisches betrachtet. Andererseits ist diese Annahme von verschiedenen Seiten in Frage gestellt worden <sup>22)</sup>. Unsere Stellungnahme gestattet es, die Frage auf eine entsprechendere Weise zu beurteilen. Wenn wir nämlich Gleichgewichte betrachten, d. h. statische Erscheinungen, so ist das, was jene Theorien annehmen, vollkommen wahr. Sie untersuchen die Erscheinung des Geldes in ihrer einfachsten und allgemeinsten Gestalt. Betrachtet man hingegen ein Wirtschaftssystem, welches der Wirklichkeit nähersteht, so sieht man sofort, daß die Mengen der Umlaufsmittel und besonders des Kredites nicht bloß eine bestimmende Ursache, sondern auch eine bestimmter Tatbestand sind.

Wir müssen somit stets die ganze Reihe der Wirkungen aufklären, unter denen die ebengenannte Wirkung nur einen einzelnen Fall darstellt. Wir müssen die Wirkungen betrachten, welche die wirtschaftlichen Verhältnisse, wie sie in den Preisen und in der Zielstrebigkeit dieser Preise zum Ausdrucke kommen, auf die Menge und die Geschwindigkeit der Umlaufsmittel ausüben. Wir müssen ferner die längeren oder kürzeren Zeitabschnitte beachten, welche wir von Fall zu Fall ins Auge zu fassen haben, wenn wir eine Theorie aufbauen wollen, welche den verschiedenen Verhältnissen der einzelnen Erscheinungen Rechnung trägt.

Die Wirkungen, welche der Umlauf auf die Produktion ausübt, sind andererseits Infinitesimalwerte höherer Ordnung gegenüber den Produktionsverhältnissen: d. h. mit anderen Worten, sie können im Verhältnisse zu ihnen vernachlässigt werden. Unter diesen den Umlauf betreffenden Tatsachen sind z. B. jene, welche von den Veränderungen des Diskontes abhängen, von

<sup>22)</sup> Vgl. besonders Laughlin, *The Principles of Money*. London 1903.