

Die Kaufkraft des Geldes



Die Kaufkraft des Geldes

Ihre Bestimmung und ihre Beziehung zu
Kredit, Zins und Krisen

von

Irving Fisher

Professor der Nationalökonomie an der Yale Universität
New Haven, Connecticut

Unter Mitwirkung von HARRY G. BROWN, Dozent
der Nationalökonomie an der Yale Universität

Aus dem Englischen übersetzt von IDA STECKER,
durchgesehen von Professor Dr. ST. BAUER in Basel



Berlin 1916

Druck und Verlag von Georg Reimer

Alle Rechte vorbehalten.

Dem Gedächtnis

Simon Newcombs

des großen Gelehrten, des anregenden Freundes,
des Bahnbrechers im Studium der
„Societary Circulation“
gewidmet.

Vorwort zur deutschen Ausgabe.

Dieses Buch will die Grundsätze darlegen, die die Kaufkraft des Geldes bestimmen, und diese Grundsätze dem Studium der geschichtlichen Veränderungen dieser Kaufkraft nutzbar machen. Dabei soll insbesondere die in neuerer Zeit fühlbar gewordene Steigerung der „Lebenskosten“, die in allen Ländern der Welt so lebhaft erörtert wird, Berücksichtigung finden.

Wenn die hier vertretenen Grundsätze richtig sind, so hängt die Kaufkraft des Geldes — oder ihr Gegenstück, das Preisniveau — ausschließlich von fünf bestimmten Faktoren ab: 1. von der in Umlauf befindlichen Geldmenge; 2. von ihrer Umlaufgeschwindigkeit; 3. von dem Volumen der dem Scheckverkehr unterworfenen Bankdepositen; 4. von deren Verkehrsgeschwindigkeit und 5. von der Menge der Umsätze, dem Handelsvolumen. Jede dieser fünf Größen ist scharf abgegrenzt, und ihre Beziehung zur Kaufkraft des Geldes wird durch die „Verkehrsgleichung“ erschöpfend ausgedrückt. Meiner Meinung nach sollte und wird das Gebiet der Nationalökonomie, das von diesen fünf Regulatoren der Kaufkraft handelt, als exakte Doktrin anerkannt werden, die genauer Formulierung, Beweisführung und statistischer Kontrolle unterliegt.

Im Grunde genommen bestehen die wesentlichsten Thesen dieses Buches lediglich in einer neuen und erweiterten Darstellung der alten „Quantitätstheorie“ des Geldes. Diese kann, wenn ihre übliche Formulierung gewissen Korrekturen unterworfen wird, noch immer als grundsätzlich richtig betrachtet werden. Es ist wohl mehr eine vorurteilsfreie Nachprüfung und Revision dieser ehrwürdigen Theorie, nicht aber ihre Verwerfung, die seit langem als Bedürfnis empfunden werden.

Die umfangreiche Literatur über das Geldwesen bietet jedoch nur sehr wenig, was einer theoretisch oder statistisch genauen Formulierung und strengen Beweisführung nahekommt.

Indem ich nun diesen Versuch eines Wiederaufbaus der Quantitätstheorie unternehme, erfüllt es mich mit Genugtuung, mich diesmal in der Volkswirtschaftstheorie eher bei einer konservativen als bei einer radikalen Stellungnahme zu ertappen. Ich empfinde es als Unfug, daß sich akademische Nationalökonomien durch das Gelärm der Interessenten zu Meinungsverschiedenheiten über die grundsätzlichen Theorien des Geldwesens verleiten ließen. Schuld daran ist die Verwirrung, die politische Streitfragen, mit denen der Gegenstand verquickt wurde, gestiftet haben.

Man hat einmal gesagt, daß selbst die Theoreme Euklids in Frage gestellt und angezweifelt würden, wenn sich eine politische Partei gegen die andere auf sie beriefe. Jedenfalls hat die „Quantitätstheorie“, seitdem sie Gegenstand politischen Streites geworden ist, an Ansehen verloren, und es ist sogar so weit gekommen, daß sie von manchen als längst widerlegter Irrtum betrachtet worden ist. Die Versuche der Anhänger fauler Währungsprojekte, von der Quantitätstheorie einen unzulässigen Gebrauch zu machen — wie dies im ersten Bryanschen Wahlfeldzuge geschah —, haben manche Freunde einer gesunden Währung zur völligen Verwerfung der Quantitätstheorie bewogen. Es ist infolgedessen erforderlich, daß die Quantitätstheorie aufs neue, insbesondere in Amerika, der allgemeinen Erkenntnis zugänglich gemacht werde.

Neben der Aufgabe, die die Kaufkraft des Geldes bestimmenden Grundsätze darzulegen, setzt sich das Buch den Zweck, diese Grundsätze durch historische Tatsachen und Statistiken zu illustrieren und auf ihre Richtigkeit hin zu prüfen. Insbesondere ist das neuerliche Steigen der Preise in seinen Einzelheiten untersucht und auf seine verschiedenen Ursachen zurückgeführt worden.

Das Studium der grundsätzlichen und der tatsächlichen Fragen, die sich mit der Kaufkraft des Geldes beschäftigen, ist von weit mehr als rein akademischer Bedeutung. Solche Fragen berühren das Wohlergehen jedes einzelnen in der zivilisierten Welt. Von jeder Wendung in der Bewegung der Preise ziehen Millionen von Menschen Nutzen, während Millionen anderer durch dieselbe Bewegung zu Schaden kommen.

Seit einem Jahrhundert leidet die Welt unter periodischen Veränderungen im Preisniveau, die wechselweise Krisen und Handelsdepressionen verursachen. Nur durch die Kenntnis ihres Ursprunges und der damit verbundenen Tatsachen können solche Schwankungen in Zukunft vermieden oder abgeschwächt werden, und nur durch ihre genaue Kenntnis können die Verluste, welche diese Schwankungen nach sich ziehen, aufgehoben oder gemildert werden. Es ist nicht zu viel gesagt, wenn man behauptet, daß

die Mißstände einer unbeständigen Währung zu den bedenklichsten volkswirtschaftlichen Übeln gehören, mit denen die Zivilisation zu kämpfen hat, und daß das praktische Problem, eine Lösung dieser Schwierigkeit zu finden, von internationaler Bedeutung und Tragweite ist. Nur versuchsweise habe ich ein Mittel vorgeschlagen, den Übeln der Wertschwankungen des Geldes abzuwehren. Jedoch ist die Zeit zur Annahme irgendwelches zweckdienlichen Planes noch nicht gekommen. Was gegenwärtig vor allen Dingen notwendig ist, ist ein klares und allgemeines Verständnis der Grundsätze und Tatsachen. Zur Erreichung dieses Zieles soll dieses Buch folgendes beitragen:

1. einen Neuaufbau der Quantitätstheorie;
2. eine Erörterung der besten Form von Indexziffern;
3. einige mechanische Methoden, um die Bestimmung des Preisniveaus schaubildlich darzustellen;
4. eine praktische Methode zur Abschätzung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes;
5. statistische Ermittlungen der in den Vereinigten Staaten dem Scheckverkehr unterworfenen Bankdepositen zum Unterschiede von den gewöhnlich veröffentlichten „individuellen Depositen“;
6. eine verbesserte statistische Schätzung des Handelsvolumens und der übrigen Elemente der Verkehrsgleichung;
7. eine gründliche statistische Kontrolle der (neuaufgestellten) Quantitätstheorie des Geldes.

Da es ganz unmöglich ist, einigen dieser Gegenstände ohne Anwendung der Mathematik gerecht zu werden, so habe ich diese nach freiem Ermessen eingeführt, sie aber, soweit es angängig war, in den Anhang verwiesen. Diese Methode, nach der bereits meine früheren Bücher, *The Nature of Capital and Income* und *The Rate of Interest*, gearbeitet sind, gestattet einen fast gänzlichen Ausschluß der Mathematik aus dem Text.

In dieser, der zweiten amerikanischen Auflage folgenden deutschen Ausgabe habe ich am Schlusse des Anhanges zum XII. Kapitel einen Zusatz eingeschaltet, welcher die von Professor Wesley Clair Mitchell verbesserten Zahlen der dem Scheckverkehr unterworfenen Depositen enthält. Außerdem habe ich am Schlusse des Buches einen allgemeinen Anhang über die „Wertstabilisierung des Dollars“ beigefügt.

Der größte Teil der statistischen Ergebnisse bestätigt die Schlußfolgerungen, die Professor Kemmerer in seinem wertvollen Werke *Money and Credit Instruments in their Relation to General Prices*, das während der Bearbeitung des vorliegenden Buches im Druck erschien, niedergelegt hat.

Herr Professor Kemmerer war so gütig, das ganze Manuskript durchzulesen und einer eingehenden Kritik zu unterziehen, wofür ich ihm zu großem Dank verpflichtet bin.

Aufrichtiger Dank gebührt Herrn Professor F. Y. Edgeworth vom *All Souls' College* in Oxford und Herrn Professor A. W. Flux in Manchester, die das Manuskript des Anhangs über die Indexnummern durchgesehen, kritisiert und mir wertvolle Anregungen gegeben haben.

Herrn Dr. A. Piatt Andrew, gegenwärtig zweiter Sekretär des Schatzamtes, danke ich für die Bereitwilligkeit, mit der er mir in seiner Eigenschaft als Spezialexperte der *National Monetary Commission* die Hilfsmittel dieser Kommission zur Verfügung gestellt und aus den Aufzeichnungen des Bureaus zur Kontrolle des Währungswesens das Volumen der dem Scheckverkehr unterworfenen Depositen zu den verschiedenen Zeitpunkten verflössener Jahre ausgerechnet hat; ebenso danke ich Herrn Lawrence O. Murray, *Comptroller of the Currency*, für seine gütige Mitarbeit bei solchen und ähnlichen Berechnungen. Diese wertvollen Zahlen sind die ersten ihrer Art.

Ferner danke ich Herrn Gilpin vom New York Clearing House für die Besorgung der verschiedenen Zahlen, die im Texte spezifisch aufgeführt worden sind; Herrn Richard M. Hurd, Präsident der *Lawyers Mortgage Co.*, für das Durchlesen eines Teiles des Manuskriptes und für seine wertvolle Kritik; Herrn John O. Perrin, Präsident der *American National Bank of Indianapolis*, für die Statistik über die „Aktivität“ der Bankguthaben in seiner Bank, und den Beamten der *National New Haven Bank* sowie der *City Bank of New Haven* für analoge Ziffern.

Dem *Economic Journal* bin ich für die Erlaubnis, einige Teile meines Artikels über „*The Mechanics of Bimetallism*“, welcher im Jahre 1894 in genanntem Journal erschien, unverändert abzdrukken, und dem *Journal of the Royal Statistical Society* für die gleiche Erlaubnis in bezug auf meinen im Dezember 1909 erschienenen Artikel über „*A Practical Method for estimating the Velocity of Circulation of Money*“ zu Dank verpflichtet.

Wertvolle Dienste sind mir von einer Anzahl meiner Studenten durch das Sammeln und die Anordnung statistischer Angaben geleistet worden. Ich möchte hierbei folgende Herren erwähnen: Mr. Seimin Inaoka, Mr. Morgan Porter, Mr. N. S. Fineberg, Mr. W. E. Lagerquist, Messrs. G. S. und L. A. Dole, Dr. John Bauer, Dr. John Kerr Towles, Dr. A. S. Field, Mr. A. G. Boesel, Mr. W. F. Hickernell, Mr. Yasuyiro Hayakawa, Mr. Chester A. Phillips und Mr. R. N. Griswold. Letzterer hat die mit der Ermittlung einer Indexnummer für das Handelsvolumen verbundenen mühsamen Berechnungen vorgenommen.

Mehr als irgend jemand bin ich jedoch meinem Bruder, Herrn Herbert W. Fisher, und meinem Kollegen, Herrn Dr. Harry G. Brown, aufrichtigen Dank schuldig; dem ersteren verdanke ich eine scharfe und gründliche Kritik des ganzen Buches vom Standpunkte didaktisch einwandfreier Darstellung, dem letzteren sowohl eine allgemeine, anregungsreiche Kritik als auch Detailarbeiten zu allen Teilen des Buches. In Anerkennung der mir durch Mr. Brown geleisteten Unterstützung habe ich seinen Namen auf das Titelblatt gesetzt.

Außer der vorstehend anerkannten Unterstützung habe ich seit Veröffentlichung der ersten amerikanischen Ausgabe wichtige Anregungen, Hinweise auf Druckfehler und weitere Kritiken erhalten. Nachstehenden Herren bin ich nach dieser Richtung hin zu großem Dank verpflichtet: Major W. E. McKechnie vom indischen Sanitätsdienst in Etawah in den Vereinigten Provinzen Indiens; Professor Warren M. Persons, Colorado College, Colorado Springs, Col.; Mr. J. M. Keynes, Herausgeber des *Economic Journal*, Kings College, Cambridge; Mr. Carl Snyder, Schriftsteller, New York City; Mr. James Bonar, königl. Münzmeister in Ottawa, Canada; Professor Allyn A. Young an der Washington Universität in St. Louis, Mo.; Professor Stephan Bauer, Direktor des Internationalen Arbeitsamtes in Basel, Schweiz; Professor Wesley Clair Mitchell, New York City und Professor O. M. W. Sprague, Harvard Universität, Cambridge, Mass.

Ganz besonders aber möchte ich Herrn Professor Stephan Bauer von der Universität Basel meinen aufrichtigsten Dank für die Revision der Übersetzung aussprechen. Nur dank seiner großen Bemühung und technischen Sachkenntnis war es möglich, den an eine derartige Übersetzung gestellten Anforderungen gerecht zu werden.

Auch drängt es mich, Herrn Dr. August Carl Mahr von der Yale Universität, dessen Mitwirkung zum Gelingen der Übersetzung beigetragen hat, an dieser Stelle meinem besten Dank Ausdruck zu geben.

Und schließlich möchte ich Herrn Dr. V. Furlan in Basel, der die Güte hatte, den Anhang zu diesem Buche auf die mathematische Ausdrucksweise hin zu prüfen, meiner aufrichtigen Dankbarkeit versichern.

Die erste amerikanische Auflage (1911) hat sich in Amerika und in Europa gleichgroßer Zustimmung erfreut. Die Rezensionen, die das Buch ausführlich beurteilt haben, sind hauptsächlich folgende:

Warren M. Persons, *Quarterly Publications of the American Statistical Association*, Bd. XII, Dezember 1911.

O. M. W. Sprague, *The Quarterly Journal of Economics*, Bd. XXVI, November 1911.

David Kinley, *Journal of the American Economic Association*, 4. Serie, Nr. 5, September 1911.

E. W. Kemmerer, *Yale Review*, Bd. 1, Nr. 3, April 1912.

Wesley C. Mitchell, *Political Science Quarterly*, Bd. XXVII, S. 160 ff.

S. J. Chapman, Manchester University, *Journal of the Royal Statistical Society*, Bd. LXXIV, Teil VII, Juni 1911.

G. François, *Le Monde Economique*, Paris, November 1912.

A. Aftalion, *Revue d'Histoire des Doctrines économiques et sociales*, Paris 1911, Nr. 4.

Achille Loria, *Scientia*, Bologna, Bd. X, 1911, XX—4.

Corrado Gini, *Rivista Italiana di Sociologia*, anno XVII, fasc. II, März-April 1913.

In deutsch sprechenden Ländern haben sich die Zeitschriften: „*Conrads Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*“, III. Folge 44. Band, Jena 1912, S. 91 ff., das „*Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik*“, 36. Band, Tübingen 1913, S. 213 ff. und S. 548 ff., und die „*Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung*“, Wien, 21. Band, 1912, Seite 293 ff., lebhaft mit der vorliegenden Arbeit beschäftigt. Letztere brachte eine äußerst günstige Besprechung aus der Feder des früheren Finanzministers Geh. Rat Dr. Robert Meyer in Wien. Doch befinden sich unter den Kritiken auch solche, die sich gegen die Ergebnisse des Buches richten, und es scheint besonders in Deutschland eine gewisse Voreingenommenheit gegen jede Theorie zu herrschen, die der alten Quantitätstheorie ähnelt. Aus diesem Grunde wünsche ich, daß das Buch bei den deutschen Lesern für sich selbst sprechen möge.

Yale Universität, New Haven, Conn., 4. Januar 1916.

Irving Fisher.

Ratschläge für die Leser.

1. Der *allgemeine Leser* wird sich hauptsächlich für die Kapitel I bis VIII interessieren.
 2. Der *flüchtige Leser* findet den Kernpunkt des Buches im Kapitel II.
 3. Die *Gegner der Quantitätstheorie* finden ihre theoretischen und statistischen Einwendungen im VIII. und XII. Kapitel erörtert.
 4. *Studierenden der Währungsgeschichte* wird das XII. Kapitel empfohlen.
 5. Für *Umlaufsmittelreformer* wird das XIII. Kapitel von Interesse sein.
 6. Der Anhang richtet sich in der Hauptsache (doch nicht ausschließlich) an *mathematische Nationalökonom*, die wohl wiederum vornehmlich am Anhang zum X. Kapitel über die Indexnummern (der als Ganzes gelesen werden sollte) und am § 6 des Anhanges zum XII. Kapitel über die Methode zur Feststellung der Umlaufgeschwindigkeit besonders interessiert sein werden.
 7. Der übrige Anhang zum XII. Kapitel wurde hauptsächlich für *statistische Kritiker* geliefert, um sie in den Stand zu setzen, die Richtigkeit der im Text beschriebenen Verfahren festzustellen.
 8. Das X. Kapitel und dessen Anhang ist vornehmlich für *Studierende von Indexnummern* von Interesse, einem Gegenstande, der die Einen ebenso fesselt, wie er den Anderen trocken erscheint.
 9. Das analytische Inhaltsverzeichnis, das Register und die laufenden Seitenüberschriften dienen der raschen Orientierung für jede Art von Leserinteressen.
 10. Das Buch stellt jedoch ein vollständiges Ganzes dar, und es wird der Hoffnung Raum gegeben, daß recht viele Leser, die von besonderen Gesichtspunkten aus Einblick in das Buch nahmen, es schließlich ganz lesen möchten.
-

Inhaltsverzeichnis.

Kapitel	Seite
I. Begriffsbestimmungen	1
II. Beziehungen der Kaufkraft des Geldes zur Verkehrsgleichung	7
III. Einfluß der Depositenumlaufmittel auf die Gleichung und infolgedessen auf die Kaufkraft	26
IV. Störung der Gleichung und der Kaufkraft in Perioden des Übergangs	44
V. Indirekte Einflüsse auf die Kaufkraft	59
VI. Indirekte Einwirkungen (Fortsetzung)	72
VII. Einwirkung der Geldsysteme auf die Kaufkraft	89
VIII. Einwirkung der Geldquantität und anderer Faktoren auf die Kaufkraft und ihre Wechselwirkung	118
IX. Die Zerstreuung der Preise macht eine Indexnummer für die Kaufkraft erforderlich	149
X. Die besten Indexnummern der Kaufkraft	160
XI. Statistischer Nachweis. Allgemeiner historischer Rückblick	189
XII. Statistiken der letzten Jahre	225
XIII. Das Problem, die Kaufkraft stabiler zu gestalten	261
Anhang zum II. Kapitel	286
Anhang zum III. Kapitel	302
Anhang zum V. Kapitel	304
Anhang zum VI. Kapitel	305
Anhang zum VII. Kapitel	308
Anhang zum VIII. Kapitel	311
Anhang zum X. Kapitel	316
Anhang zum XII. Kapitel	357
Anhang zur zweiten Auflage über die „Wertstabilisierung des Dollars“	416

Analytisches Inhaltsverzeichnis.

	Seite
I. Kapitel.	
Begriffsbestimmungen.	
§ 1. Reichtum und Austausch	1
§ 2. Austauschbare Güter	3
§ 3. Umlauf des Geldes gegen Güter	5
II. Kapitel.	
Beziehungen der Kaufkraft des Geldes zur Verkehrsgleichung.	
§ 1. Die verschiedenen Zirkulationsmittel	7
§ 2. Die Verkehrsgleichung arithmetisch ausgedrückt	11
§ 3. Die Verkehrsgleichung mechanisch ausgedrückt	17
§ 4. Die Verkehrsgleichung algebraisch ausgedrückt	19
§ 5. Schlußfolgerung und Erläuterungen.....	23
III. Kapitel.	
Einfluß der Depositenumlaufsmittel auf die Gleichung und infolgedessen auf die Kaufkraft.	
§ 1. Das Mysteriöse des Kreditumlaufs	26
§ 2. Die Basis des Kreditumlaufs	32
§ 3. Beschränkungen des Bankwesens	34
§ 4. Revision der Verkehrsgleichung	38
§ 5. Depositenumlaufsmittel in ihrem normalen Verhältnis zum Gelde	40
§ 6. Zusammenfassung	43
IV. Kapitel.	
Störung der Gleichung und der Kaufkraft in Perioden des Übergangs.	
§ 1. Langsamkeit der Zinsadjustierung an die Preisbewegungen	44
§ 2. Wie ein Steigen der Preise ein weiteres Steigen nach sich zieht	47
§ 3. Umfang der Störungen in der Gleichung	49
§ 4. Wie ein Steigen der Preise in einer Krisis seinen Höhepunkt erreicht	51
§ 5. Vollendung des Kreditzyklus	54
§ 6. Zusammenfassung	58

V. Kapitel.

Indirekte Einflüsse auf die Kaufkraft.

Seite

§ 1. Einfluß der Produktions- und Konsumtionsbedingungen auf den Handel und daher auf die Preise	59
§ 2. Einfluß der Beziehungen zwischen Produzenten und Konsumenten auf den Handel und daher auf die Preise	62
§ 3. Einfluß persönlicher Gewohnheiten auf die Umlaufgeschwindigkeit und daher auf die Preise	63
§ 4. Einfluß der Zahlungssysteme auf die Umlaufgeschwindigkeit und daher auf die Preise	67
§ 5. Einfluß allgemeiner Ursachen auf die Umlaufgeschwindigkeit und daher auf die Preise	70
§ 6. Einflüsse auf den Umfang der dem Scheckverkehr unterworfenen Depositen und daher auf die Preise	71

VI. Kapitel.

Indirekte Einwirkungen (*Fortsetzung*).

§ 1. Einfluß des Außenhandels auf die Geldmenge und daher auf die Preise	72
§ 2. Einfluß des Schmelzens und Ausmünzens auf die Geldmenge und daher auf die Preise	77
§ 3. Einfluß der Produktion und Konsumtion der Geldmetalle auf die Geldmenge und daher auf die Preise	79
§ 4. Mechanische Darstellung dieser Einflüsse	84

VII. Kapitel.

Einwirkung der Geldsysteme auf die Kaufkraft.

§ 1. Das Greshamsche Gesetz	89
§ 2. Fälle, in denen der Bimetallismus sofort versagt	91
§ 3. Fälle, in denen der Bimetallismus versagt, nachdem die Produktion die Konsumtion überholt hat	97
§ 4. Die hinkende Währung; die Golddevisenwährung	101
§ 5. Der Bimetallismus in Frankreich	106
§ 6. Lehren aus dem französischen Experiment	108
§ 7. Die hinkende Währung in Indien	110
§ 8. Die hinkende Währung in den Vereinigten Staaten	112
§ 9. Allgemeine Beschreibung des Systems in den Vereinigten Staaten	114

VIII. Kapitel.

Einwirkung der Geldquantität und anderer Faktoren auf die Kaufkraft und ihre Wechselwirkung.

§ 1. Die Verkehrsgleichung drückt keinen kausalen Zusammenhang zwischen ihren Gliedern aus	118
§ 2. Wirkungen einer Veränderung im Gelde (<i>G</i>). Die Quantitätstheorie in kausalem Sinne	120

	Seite
§ 3. Die Quantitätstheorie in Übergangsperioden nicht vollständig gültig.....	129
§ 4. Wirkungen einer Veränderung in den Depositen (G') in Beziehung zum Gelde (G)	132
§ 5. Wirkungen von Veränderungen in der Umlaufgeschwindigkeit (U und U') ..	134
§ 6. Wirkungen von Veränderungen im Handelsvolumen (in den Q).....	134
§ 7. Kann das Preisniveau als Ursache <i>und</i> als Wirkung betrachtet werden? ...	138
§ 8. Unterscheidung zwischen der Verursachung individueller Preise und dem Preisniveau	142
§ 9. Zusammenfassung	148

IX. Kapitel.

Die Zerstreung der Preise macht eine Indexnummer für die Kaufkraft erforderlich.

§ 1. Einige Preise reagieren nur schwerfällig auf allgemeine Preisbewegungen ...	149
§ 2. Infolgedessen müssen andere Preise überstark reagieren	154
§ 3. Umformung der rechten Seite der Verkehrsgleichung von ΣpQ in PH	157
§ 4. Zusammenfassung	159

X. Kapitel.

Die besten Indexnummern der Kaufkraft.

§ 1. Formen der Indexnummern	160
§ 2. Die verschiedenen Zwecke der Indexnummern	165
§ 3. Die Indexnummer als Norm für aufgeschobene Zahlungen	168
§ 4. Aufgeschobene Zahlungen auf dem Gesamtaustausch beruhend.....	176
§ 5. Praktische Beschränkungen	182
§ 6. Zusammenfassung	187

XI. Kapitel.

Statistischer Nachweis. Allgemeiner historischer Rückblick.

§ 1. Die letzten tausend Jahre	189
§ 2. Die letzten vier Jahrhunderte	191
§ 3. Das neunzehnte Jahrhundert.....	192
§ 4. Seine fünf Preisbewegungen	194
§ 5. Rückblick	200
§ 6. Ausblick	201
§ 7. Papiergeld	202
§ 8. Das Papiergeld in Frankreich	204
§ 9. Das Papiergeld in England	206
§ 10. Das Papiergeld in Österreich	207
§ 11. Frühamerikanisches Papiergeld	208
§ 12. Die „Greenbacks“	209
§ 13. Vertrauen auf den „Greenback“	212
§ 14. Das Papiergeld der konföderierten Südstaaten	214

XVIII

Analytisches Inhaltsverzeichnis.

	Seite
§ 15. Depositenumlaufsmittel und Krisen	216
§ 16. Besondere Krisen	218
§ 17. Depositenumlaufgeschwindigkeit und Krisen	220
§ 18. Zusammenfassung	223

XII. Kapitel.

Statistiken der letzten Jahre.

§ 1. Kemmerers Statistiken, 1879—1908	225
§ 2. Neue Schätzungen von G und G' , 1896—1909	228
§ 3. Neue Schätzungen von $G' U'$ und U' , 1896—1909	230
§ 4. Neue Schätzungen von GU und U , 1896—1909	233
§ 5. Schätzungen von H und P , 1896—1909	237
§ 6. Direkte und indirekte Berechnung von P	238
§ 7. Korrektur von Abweichungen	243
§ 8. Die Endergebnisse	248
§ 9. Die relative Wichtigkeit preissteigernder Ursachen	251
§ 10. Einfluß vorausgehender Ursachen, z. B. der Zölle usw.	255
§ 11. Resultate und Nebenergebnisse des XII. Kapitels	258

XIII. Kapitel.

Das Problem, die Kaufkraft stabiler zu gestalten.

§ 1. Das Problem der Geldreform	261
§ 2. Der Bimetallismus als dessen Lösung	264
§ 3. Vorschläge anderer Lösungen	269
§ 4. Die Tabellenwährung	272
§ 5. Der Vorschlag des Verfassers	276
§ 6. Zusammenfassung und Schluß	284

Anhang.

Anhang zum II. Kapitel.

§ 1 (zum II. Kapitel, § 3). Der Begriff eines Mittelwertes	286
§ 2 (zum II. Kapitel, § 5). Der Begriff „Umlaufgeschwindigkeit“	289
§ 3 (zum II. Kapitel, § 5). Anordnung der p , Q und pQ	291
§ 4 (zum II. Kapitel, § 5). Anordnung der a , g und U	294
§ 5 (zum II. Kapitel, § 5). Der Münzenübertragungsbegriff der Geschwindigkeit und der Begriff Umsatzzeit	298
§ 6 (zum II. Kapitel, § 5). Algebraische Darlegung der Verkehrsgleichung	299
§ 7 (zum II. Kapitel, § 5). P muß eine spezifische Form des Durchschnittes sein, um sich direkt wie G und U und umgekehrt wie die Q zu verändern	300

Analytisches Inhaltsverzeichnis.

XIX

Anhang zum III. Kapitel.

	Seite
§ 1 (zum III. Kapitel, § 2). Anordnung der k und r	302
§ 2 (zum III. Kapitel, § 4). Algebraische Darlegung der Verkehrsgleichung mit Einschluß der Depositenumlaufsmittel	303

Anhang zum V. Kapitel.

§ 1 (zum V. Kapitel, § 5). Wirkung des Zeitkredits auf die Verkehrsgleichung...	304
---	-----

Anhang zum VI. Kapitel.

§ 1 (zum VI. Kapitel, § 1). Die durch den internationalen Handel erforderliche Modifikation der Verkehrsgleichung	305
--	-----

Anhang zum VII. Kapitel.

§ 1 (zum VII. Kapitel, § 2). Geldsurrogate ungleich anderen Ersatzmitteln	308
§ 2 (zum VII. Kapitel, § 2). Grenzen der Verhältnisse, innerhalb deren der Bi- metallismus möglich ist	310

Anhang zum VIII. Kapitel.

§ 1 (zum VIII. Kapitel, § 6). Umsatzstatistik an der Yale Universität	311
§ 2 (zum VIII. Kapitel, § 8). Gegenüberstellung von vier Warengattungen	314

Anhang zum X. Kapitel.

§ 1. Jede Form der Indexziffer für Preise umfaßt eine korrelative Form der Index- ziffer für Quantitäten	316
§ 2. Indexziffern für Preise kommen ebenso wie die Indexziffern für Quantitäten in antithetischen Paaren vor	321
§ 3. Allgemeine Bedeutung der p und Q	323
§ 4. Übersicht über die 44 Formeln als Kolonnentitel der Tabelle	324
§ 5. Übersicht über die als Titel der Tabellenreihen figurierenden acht Proben ...	330
§ 6. Der innere Teil der Tabelle, insbesondere Kolonne 11	338
§ 7. Vergleich der 44 Formeln	346
§ 8. Gründe für die Bevorzugung der Mittelzahl für praktische Zwecke	353
§ 9. Kurze zusammenfassende Übersicht	356

Anhang zum XII. Kapitel.

§ 1 (zum XII. Kapitel, § 1). Kemmerers Berechnungen	357
§ 2 (zum XII. Kapitel, § 2). Methode zur Berechnung von G	359
§ 3 (zum XII. Kapitel, § 2). Methode zur Berechnung von G'	362
§ 4 (zum XII. Kapitel, § 3). Methode zur Berechnung von $G' U'$ für die Jahre 1896 und 1909	368
§ 5 (zum XII. Kapitel, § 3). Methode zur Berechnung von $G' U'$ für die Jahre 1897—1908	373

	Seite
§ 6 (zum XII. Kapitel, § 4). Allgemein anwendbare Formel zur Berechnung von U	375
§ 7 (zum XII. Kapitel, § 4). Anwendung der Formel zur Berechnung von U für die Jahre 1896 und 1909	386
§ 8 (zum XII. Kapitel, § 4). Interpolation der U -Werte für die Jahre 1897—1908	401
§ 9 (zum XII. Kapitel, § 5). Methode zur Berechnung von H	402
§ 10 (zum XII. Kapitel, § 5). Methode zur Berechnung von P	409
§ 11 (zum XII. Kapitel, § 7). Gegenseitige Angleichungen der berechneten Werte von G , G' , U , U' , P und H	411
§ 12 (zum XII. Kapitel, § 8). Kredit- und Bargeldgeschäfte. Vergleich mit Kinleys Schätzungen	413
Nachtrag zur zweiten (amerikanischen) Auflage	415
Anhang zur zweiten (amerikanischen) Auflage über die „Wertstabilisierung des Dollars“	416

I. Kapitel¹⁾.

Begriffsbestimmungen.

§ 1.

Um die Beziehungen des in diesem Buche behandelten Problems zu dem Gesamtgebiete der Nationalökonomie klarzustellen, sind einige Grundbegriffe zu definieren.

In erster Reihe kann die *Nationalökonomie* selbst als die Wissenschaft vom *Reichtum* (wealth) und *Reichtum* als der Inbegriff materieller, im Besitze der Menschen befindlicher Gegenstände bezeichnet werden. Zum Reichtum gehören daher zwei Hauptmerkmale: Stofflichkeit und Aneignung. Nicht alle materiellen Dinge können daher im Reichtum inbegriffen werden, sondern nur solche, von denen man Besitz ergriffen hat. Weder Sonne, Mond und andere Himmelskörper, noch alle Teile der Oberfläche unseres Planeten können als Reichtum betrachtet werden, sondern nur solche Teile, welche zu menschlichem Gebrauche angeeignet worden sind. Es sind daher angeeignete Stücke der Erdoberfläche und angeeignete Gegenstände darauf, die den Reichtum bilden.

Man kann zweckmäßigerweise drei Kategorien von Reichtum unterscheiden: *Boden* (real estate), *Waren* (commodities) und *Menschen*. Unter *Boden* verstehen wir ein Stück Erdoberfläche und andere hiermit verbundene Reichtumsbestandteile — Meliorationen, wie Gebäude, Dämme, Gräben, Eisenbahnen, Straßenbauten usw. Unter *Waren* verstehen wir allen Mobiliarreichtum (mit Ausnahme des Menschen selbst), sowohl Rohmaterialien als Fertigprodukte. Es gibt nun eine besondere Warengattung — ein gewisses Fertigprodukt —, das für den in diesem Buche behandelten Gegenstand von besonderer Bedeutung ist, nämlich das Geld. Um Geld zu sein, muß eine Ware im Austausch allgemein annehmbar sein, und jede im Austausch

¹⁾ Dieses Kapitel bildet vornehmlich eine gedrängte Wiedergabe der Kapitel I und II des Buches des Verfassers „*The Nature of Capital and Income*“, New York (Macmillan) 1906.

allgemein annehmbare Ware sollte Geld genannt werden. Den besten Typus einer als Geld fungierenden Ware stellen heutzutage Goldmünzen dar.

Von allem Reichtum ist der *Mensch* gleichfalls eine Spezies. Seinen Pferden oder Rindern gleich ist er selbst ein materieller Gegenstand und gleich diesen der Aneignung unterworfen; denn ist er Sklave, so gehört er einem anderen an, und ist er frei, sich selbst ¹⁾).

Obwohl jedoch der Mensch als Reichtum betrachtet werden kann, sind *menschliche Eigenschaften*, wie Geschick, Intelligenz und Erfindungsgabe kein Reichtum. Ebensovienig wie die Härte des Stahls kein Reichtum ist, sondern nur die Eigenschaft einer besonderen Art von Reichtum — harten Stahls —, so ist die Geschicklichkeit eines Arbeiters kein Reichtum, sondern nur die Eigenschaft einer anderen besonderen Art von Reichtum: „des tauglichen Arbeiters“. Ebenso ist nicht die Intelligenz an sich Reichtum; dagegen ist ein intelligenter Mensch Reichtum.

Da Stofflichkeit eines der beiden Hauptmerkmale des Reichtums ist, kann jeder Reichtumsbestandteil durch physikalische Einheiten gemessen werden. Land wird in Hektaren, Kohle in Doppelzentnern, Milch in Litern und Weizen in Scheffeln gemessen. Zur Abschätzung der Quantität der verschiedenen Reichtumsbestandteile können daher die verschiedenen physikalischen Maßeinheiten angewandt werden: Längen-, Flächen-, Hohlmaße und Gewichte.

Wenn immer ein Reichtumsbestandteil mittelst einer solchen Einheit gemessen wird, so bedeutet dies zugleich den ersten Schritt zur Messung jener geheimnisvollen Größe, die „*Wert*“ genannt wird. Zuweilen wird der Wert als psychisches und zuweilen als physisches Phänomen betrachtet. Obgleich aber die Wertbestimmung immer einen psychischen Prozeß, die Fällung eines Urteils, bedeutet, so ist doch die Ausdrucksweise, in der die Resultate bestimmt und bemessen werden, physikalischer Natur.

Der Klarheit wegen ist es wünschenswert, vermittelt dreier grundlegender Begriffe zum eigentlichen Wertbegriff zu gelangen. Diese sind: Übertragung, Austausch und Preis.

Unter *Übertragung* von Reichtum versteht man einen Wechsel der Eigentümer. Ein *Austausch* besteht aus zwei gegenseitigen und freiwilligen Übertragungen, von denen sich die eine auf die andere bezieht.

¹⁾ Wenn wir vorziehen, Sklaven allein und nicht freie Männer in den Begriff Reichtum einzuschließen, so müssen wir die Definition von Reichtum folgenderweise abändern: Reichtum besteht aus materiellen, vom Menschen angeeigneten Gütern seiner Außenwelt. Für den Zweck dieses Buches ist es gleichgültig, ob der engere oder weitere Begriff angewandt wird.

Wenn eine gewisse Quantität irgendwelcher Art von Reichtum gegen eine gewisse Quantität einer anderen Art umgetauscht wird, so können wir die eine der beiden Quantitäten durch die andere dividieren und erhalten damit den *Preis* der letzteren. Wenn z. B. zwei Dollar in Gold in drei Scheffel Weizen umgetauscht werden sollen, so ist der Preis des Weizens in Gold zwei Drittel eines Dollar per Scheffel, und der Preis des Goldes, in Weizen ausgedrückt, ist ein und ein halb Scheffel pro Dollar. Es ist zu beachten, daß dies die Verhältnisse zwischen zwei physischen Quantitäten sind, deren Messungseinheiten voneinander ganz verschieden sind. Die eine Ware wird in Scheffeln oder Einheiten der Weizenmenge, die andere in Dollar oder Einheiten des Goldgewichtes gemessen. Im allgemeinen ist der Preis irgendwelcher Spezies eines Reichtums bloß das Verhältnis zweier materieller Quantitäten, in welcher Weise eine jede von beiden ursprünglich auch gemessen werden mag.

Wir kommen nun schließlich zum Wertbegriff. Der *Geldwert* (value) irgendwelches Postens von Reichtum ist dessen Preis multipliziert mit seiner Quantität. Wenn daher ein halber Dollar per Scheffel der Preis des Weizens ist, so beträgt der Geldwert von hundert Scheffeln Weizen fünfzig Dollar.

§ 2.

Wir haben bisher unsere Betrachtung auf einige Ableitungen aus dem ersten der Begriffsmerkmale des Reichtums, dem seiner Stofflichkeit, beschränkt. Wir wenden uns nun dem zweiten Grundmerkmale, seiner An eignung, zu. Reichtum *eigen* (own) bedeutet einfach das Recht, von ihm Nutzen zu ziehen, d. h. die Dienst- und Nutzleistungen (services and benefits) des Reichtums zu genießen. So kann der Eigentümer eines Laibes Brot aus ihm dadurch Nutzen ziehen, daß er es ißt, es verkauft oder anderweitig darüber verfügt. Der Besitzer eines Hauses hat das Nutzungsrecht, das ihm dadurch gebotene Obdach selbst zu genießen, es zu verkaufen oder es zu vermieten. Dieses Recht, das Recht *an* oder *auf* die Nutzleistungen des Reichtums — oder kurz das Recht auf den oder an dem Reichtum selbst — wird hier „Eigentumsrecht“ oder kurzweg „*Eigentum*“ genannt.

Wenn die Objekte des Reichtums stets in vollem ungeteilten Eigentum stünden, d. h. wenn keine Teilung des Eigentums — keine Teilhaberrechte, keine Gewinnanteile damit verbunden wären, ferner, wenn es keine Aktiengesellschaften gäbe, so wäre es ziemlich irrelevant, zwischen Eigentum und Reichtum zu unterscheiden. Aber das Eigentumsrecht auf ein Vermögen ist häufig geteilt, und durch diese Tatsache wird eine sorgfältige

Unterscheidung zwischen dem im Besitz befindlichen Gegenstand und den Rechten der Eigentümer notwendig. Eine Eisenbahn ist also ein Stück Reichtum. Aktien und Prioritäten sind Ansprüche auf diesen Reichtum. Jeder Inhaber von Aktien oder Prioritäten hat ein Anrecht auf einen Bruchteil des von der Eisenbahn abgeworfenen Gewinnes. In ihrer Gesamtheit umfassen diese Berechtigungen das vollständige Verfügungsrecht über die Eisenbahn oder das Eigentum an der Eisenbahn.

Ebenso wie der Reichtum können auch Eigentumsrechte gemessen werden; ihre Maßeinheiten tragen aber einen anderen Charakter. Die Einheiten des Eigentumsanrechts sind nicht physischer Natur, sondern sie bestehen aus abstrakten Ansprüchen auf die Nutzleistungen des Reichtums. Für einen Mann, der fünfundzwanzig Aktien einer Eisenbahngesellschaft besitzt, besteht das Maß seines Eigentums in fünfundzwanzig Einheiten so gut, wie wenn er fünfundzwanzig Scheffel Weizen besäße. Was er besitzt, sind aber fünfundzwanzig Anrechte einer besonderen Gattung.

Es gibt verschiedene Einheiten zur Messung des Eigentums, wie es verschiedene Einheiten zur Bemessung des Reichtums gibt; und dieselben Begriffe der Übertragung, des Austausches, des Preises und Wertes, die auf den Reichtum Anwendung finden, können auf das Eigentum genau so gut angewandt werden.

Neben der Unterscheidung zwischen Reichtum und Eigentum soll hier noch eines anderen Unterschiedes gedacht werden. Dies ist die Unterscheidung zwischen Eigentumsanrechten und Ausweisscheinen (certificates) dieser Anrechte. Erstere sind die Anrechte auf die Benutzung des Reichtums; letztere sind nur schriftliche Beweismittel für das Vorhandensein dieser Anrechte. Der Anspruch auf die Dividenden einer Eisenbahn ist also ein Eigentumsrecht, das geschriebene Dokument indessen, durch das dieses Anrecht anerkannt wird, ist ein Ausweisschein. Das Recht auf eine Eisenbahnfahrt ist ein Eigentumsrecht; die Fahrkarte, die dieses Recht zugesteht, ist ein Eigentumsausweisschein. Das Versprechen einer Bank ist ein Eigentumsrecht; die Banknote, auf der dieses Versprechen aufgedruckt ist, ist ein Eigentumsausweis.

Jedes Eigentumsrecht, das im Austausch zur allgemeinen Annahme gelangt, kann „Geld“ genannt werden. Das gedruckte Beweismittel seiner Existenz wird ebenfalls Geld genannt. Hierdurch entstehen drei Bedeutungen des Ausdruckes Geld, nämlich: seine Bedeutung im Sinne von Reichtum; seine Bedeutung im Sinne von Eigentum ¹⁾ und seine Bedeutung im Sinne

¹⁾ Siehe *K. Menger*, Handwörterbuch der Staatswissenschaften, Jena (Fischer), Bd. IV, 1910, Artikel „Geld“, Seite 565—568.

eines urkundlichen Nachweises. Vom Standpunkt volkswirtschaftlicher Analyse ist seine Bedeutung im Sinne von Eigentum die wichtigste.

Das Eigentumsanrecht in dem oben angenommenen Sinne ist das Recht auf die Dienstleistungen, auf die Nutzungen oder Nutzleistungen des Reichtums. Unter *Nutzleistungen* (benefits) des Reichtums sind die wünschenswerten Ergebnisse, die mittelst des Reichtums erzielt werden, zu verstehen. Ebenso wie Reichtum und Eigentum, können auch die Nutzleistungen gemessen werden; es tragen jedoch ihre Maßeinheiten wieder einen anderen Charakter. Nutzleistungen werden entweder „nach der Zeit“ berechnet, wie die Dienstleistungen eines Gärtners oder eines Wohnhauses; oder „stückweise“, wie der Gebrauch eines Pfluges oder eines Telephons. Und die nämlichen Begriffe von Übertragung, Austausch, Preis und Wert, die in bezug auf den Reichtum und das Eigentum angewandt werden, gelten ebenso für die Nutzleistungen.

Die *Nutzleistungen* (benefits) des Reichtums, von welchen wir gesprochen haben, müssen aber von der *Nutzbarkeit* des Reichtums deutlich unterschieden werden. Unter dem einen sind wünschenswerte Ergebnisse und unter dem anderen die Wünschbarkeit dieser Ergebnisse zu verstehen. Das eine liegt gewöhnlich außerhalb des subjektiven menschlichen Ermessens, das andere hängt stets von ihm ab.

Wann immer wir von Ansprüchen auf Nutzleistungen sprechen, beziehen sich diese auf *zukünftige* Nutzleistungen. Der Eigentümer eines Hauses besitzt das Recht, es vom gegenwärtigen Augenblick an bis auf weiteres zu benutzen. Sein bisheriger Gebrauch ist verfallen und nicht mehr dem Eigentumsrecht unterworfen.

Der Ausdruck „Güter“ wird in diesem Buche einfach als geeigneter Kollektivausdruck gebraucht, der *Reichtum*, *Eigentum* und *Nutzleistungen* umfaßt. Übertragung, Austausch, Preis und Wert der Güter nehmen unzählige Formen an. Unter den Begriff des Preises fallen in voller Anwendung auf alle Güter auch Mieten, Löhne, Zinsraten, in Geld und in Quantitäten anderer Güter ausgedrückte Preise. In diesem Buche werden wir aber hauptsächlich auf die in Geld ausgedrückten Preise von Gütern eingehen.

§ 3.

Über das Verhältnis des Reichtums, des Eigentums und der Nutzleistungen zur *Zeit* ist bisher wenig gesagt worden. Eine gewisse Menge von Gütern kann entweder eine Quantität sein, welche zu einem besonderen *Zeitpunkt* vorhanden ist, oder sie kann eine Quantität sein, die während

einer gewissen *Zeitperiode* produziert, verbraucht, transportiert oder umgetauscht wird. Die erstere Gütermenge ist eine Bestandmasse (*stock*) oder ein *Güterfond* (*fund*), die zweitgenannte Quantität befindet sich im Flusse; sie ist ein *Güterstrom* (*flow or stream*). Der Gesamtbestand von Weizen in einer Mahlmühle an irgendeinem bestimmten Tage ist ein Weizenfond, während der ein- und ausgehende monatliche oder wöchentliche Bestand einen Weizenstrom darstellt. Die Menge der geförderten Kohle in den Vereinigten Staaten, die zu einem gewissen Zeitpunkt vorhanden ist, ist ein Fond geförderter Kohle; was wöchentlich hinzugefördert wird, bildet einen Kohlenstrom.

Diese Unterscheidungen finden vielfache Anwendung; z. B. auf das Verhältnis des Kapitals zum Einkommen. Eine Güterbestandmasse, gleichviel ob Reichtum oder Eigentum, die zu einem gewissen Zeitpunkt vorhanden ist, heißt *Kapital*. Der Strom der Nutzleistungen eines solchen Kapitals während einer Zeitperiode heißt „*Einkommen*“. Das Einkommen bildet daher eine bedeutsame Art volkswirtschaftlicher Ströme. Außer dem Einkommen kann man drei Hauptklassen volkswirtschaftlicher Ströme unterscheiden, die — je nachdem — Veränderungen durch *Wirtschaftsprozesse* (wie: Produktion und Konsumtion), Veränderungen durch *räumliche Verschiebungen* (wie: Transport, Ausfuhr und Einfuhr) oder Veränderungen durch Wechsel des Eigentumsrechtes, die wir bereits „*Übertragungen*“ genannt haben, darstellen. Der Handel ist ein Strom von Übertragungen. Er ist, sei er Außen- oder Innenhandel, einfach der Austausch eines Stromes übertragener Rechte an Gütern gegen einen gleichwertigen Strom übertragenen Geldes oder von Geldersatzmitteln. Der letztere dieser beiden Ströme wird der „*Umlauf*“ des Geldes genannt. Die Gleichung zwischen den beiden Strömen wird die „*Verkehrsgleichung*“ (*equation of exchange*) genannt und gerade diese Gleichung ist es, die das Hauptproblem dieses Buches bildet.

II. Kapitel.

Beziehungen der Kaufkraft des Geldes zur
Verkehrsgleichung.

§ 1.

Wir definieren das Geld als das, *was im Austausch für Güter allgemein zur Annahme gelangt*¹⁾. Die Leichtigkeit, mit der das Geld also ausgetauscht werden kann, oder seine allgemeine Annehmbarkeit bildet sein charakteristisches Unterscheidungsmerkmal. Die allgemeine Annehmbarkeit kann durch das Gesetz besonders erzwungen werden; dadurch wird das Geld ein sogenanntes „gesetzliches Zahlungsmittel“ (legal tender); doch ist dieser Zwang nicht das wesentliche. Um irgendeinem Gute die Bedeutung des Geldes zu geben, ist nur erforderlich, daß die allgemeine Annahme damit verknüpft ist. An der Landesgrenze gelten manchmal Goldstaub oder Goldklumpen als Geld ohne irgendwelche gesetzliche Sanktion. In der Kolonie Virginia war es Tabak. Bei den Indianern in New England galt der Wampum als Geld. „In Deutsch-Neu-Guinea werden die gebogenen Hauer des Ebers als Geld benutzt. In gleicher Weise werden in Kalifornien die Köpfe roter Vögel verwendet“²⁾. In Melanesien kommen Steine und Muscheln als Geld in Anwendung³⁾. „In Birma sind es chinesische Spielmarken, welche als Geld dienen. Man sagt, daß in Südamerika die von Straßenbahngesellschaften herrührenden Kautschukmarken ähnlich kursieren“⁴⁾. Vor nicht allzulanger Zeit gelangten in einer Stadt im Staate New York ähnliche Wertzeichen in lokalen Umlauf, bis ihre Ausgabe durch die Regierung der Vereinigten Staaten verboten wurde. In Mexiko bediente man sich als Geld großer Kakaobohnen von verhältnismäßig geringer Qualität, und an der Westküste Afrikas wurden kleine Matten als solches verwandt⁵⁾. Diese Aufzählung könnte bis ins Unendliche fortgesetzt werden. Aber was auch immer die Substanz des Artikels sein mag, es ist seine allgemeine Austauschbarkeit, die ihn zum Geld macht.

¹⁾ Erörterungen über genaue Begriffsbestimmungen des Geldes finden sich bei: A. Piatt Andrew, „*What ought to be called Money*“ im *Quarterly Journal of Economics*, Bd. XIII; Jevons, *Money and the Mechanism of Exchange*, London (Kegan Paul) and New York (Appleton), 1896; Palgrave, *Dictionary of Political Economy*; Walker, *Money* und in anderen Monographien und Lehrbüchern.

²⁾ Sumner, *Folkways*, Boston (Ginn), 1907, S. 147.

³⁾ A. a. O. S. 150.

⁴⁾ A. a. O. S. 148.

⁵⁾ A. a. O. S. 148.

Andererseits kann sogar das, was als gesetzliches Zahlungsmittel erklärt worden ist, durch allgemeinen Brauch seines praktischen Geldcharakters entkleidet werden. Während des Bürgerkrieges versuchte die amerikanische Regierung Fünfundzigtollarnoten, die 7,3 % Zinsen eintragen sollten, in Umlauf zu setzen, so daß die Zinsen den sehr leicht ausrechenbaren Betrag eines Cents per Tag ergaben. Es gelang jedoch nicht, den Notenumlauf zu sichern. Trotz der Anstrengungen, ihren Austausch zu erleichtern, zog man vor, sie der Zinsen wegen zu behalten¹⁾. Geld trägt nie Interessen, außer in dem Sinne, daß sein Gebrauch im Austauschprozesse Vorteil bringt. Diese Bequemlichkeit ist die spezielle Dienstleistung des Geldes, und dies macht den scheinbaren Zinsverlust wett, den die Verwahrung des Geldes in unserer Tasche an Stelle seiner Anlage nach sich zieht.

Es gibt verschiedene Stufen der Austauschbarkeit, die überschritten werden müssen, bevor wir zum wirklichen Gelde gelangen. Unter allen Gattungen von Gütern ist Grundbesitz vielleicht am *wenigsten* austauschbar. Nur wenn zufällig gerade die Person gefunden wird, die das Grundstück benötigt, kann es ausgetauscht werden. Eine Hypothek auf Grund und Boden ist um einen Grad leichter auswechselbar. Doch selbst eine Hypothek ist schwerer austauschbar als ein bekanntes und sicheres Privateffekt und ein solches Wertpapier weniger leicht austauschbar als ein Staatspapier. Es kommt tatsächlich häufig vor, daß Personen nur zu vorübergehender Kapitalanlage Staatspapiere kaufen, um sie wieder zu verkaufen, sobald höherverzinsliche dauernde Kapitalanlagen erhältlich sind. Ein Wechsel ist um einen Grad leichter austauschbar als ein Staatspapier; eine Tratte auf Sicht ist um einen Grad leichter umzusetzen als ein Wechsel, während ein Scheck beinahe ebenso austauschbar ist als Geld selbst. Jedoch keines dieser Papiere ist wirkliches Geld, denn keines derselben gelangt zur „*allgemeinen* Annahme“.

Wenn wir unsere Aufmerksamkeit auf gegenwärtige und normale Verhältnisse, sowie auf die Tauschmittel konzentrieren, die entweder Geld oder annähernd Geld sind, so werden wir finden, daß das Geld selbst zu einer allgemeinen Klasse von Eigentumsrechten gehört, die wir „Umlaufsmittel“ (currency) oder „Tauschmittel“ (circulating media) nennen wollen. Die Umlaufsmittel umfassen jedweden Typus von Eigentumsrechten, die, gleichviel ob allgemein annehmbar oder nicht, in ihrem Hauptzweck und ihrem Gebrauche nach faktisch als Tauschmittel dienen.

Man unterscheidet zwei Klassen dieser Tauschmittel: 1. Geld, 2. Bank-

¹⁾ Vgl. Jevons, *Money and the Mechanism of Exchange*, S. 245.

depositen, welche letztere im nächsten Kapitel ausführlich behandelt werden. Mittels der Schecks dienen die Bankdepositen als Zahlungsmittel im Austausch für andere Güter. Ein Scheck ist der „Ausweisschein“ oder das Beweismittel der Übertragung von Bankdepositen. Er ist nur unter Zustimmung des Empfängers annehmbar; er würde im allgemeinen von dritten Personen nicht akzeptiert werden. Dennoch fungieren die Bankdepositen vermittelt der Schecks gegenwärtig als Tauschmittel sogar in größerem Maße als Geld. Vom praktischen Standpunkte aus sind Geld und dem Scheckverkehr unterworfenen Bankdepositen die einzigen Zirkulationsmittel. Wenn Postanweisungen und telegraphische Übertragungen mit inbegriffen werden sollen, müssen diese als Übertragungsausweise besonderer Depositen betrachtet werden; das Post- oder Telegraphenamtsamt dient zum Zwecke dieser besonderen Geschäftsvorgänge als Depositenbank.

Ogleich aber ein durch Scheck übertragenes Bankdeposit den Umlaufmitteln zuzurechnen ist, so ist es doch kein Geld. Eine Banknote hingegen ist ebensogut Zirkulationsmittel wie Geld. Zwischen diesen beiden liegt die endgültige Grenzlinie der Unterscheidung, was Geld ist und was kein Geld ist. Allerdings ist diese Linie überaus fein gezogen, besonders wenn es sich um Kassenschecks oder mit der Annahmeerklärung der bezogenen Bank versehene „zertifizierte“ Schecks handelt, denn letztere sind fast identisch mit Banknoten. Beide begründen Forderungsansprüche an eine Bank, und beide erteilen dem Inhaber das Recht, Geld zu erheben. Aber während eine Note im Austausch *allgemein* annehmbar ist, ist ein Scheck nur *speziell* annehmbar, d. h. nur unter der Zustimmung des Empfängers. Reale Geldansprüche akzeptiert der Empfänger ohne weiteres, denn dazu wird er entweder durch Gesetze betreffend die gesetzlichen Zahlungsmittel oder durch eingewurzelten Brauch bewogen¹⁾.

Es gibt zwei Arten realen Geldes: Bargeld (primary) und Kreditgeld (fiduciary). Es wird Bargeld genannt, wenn es aus einem Gute besteht, das in irgendeiner anderen Verwendung wie zu Geldzwecken genau denselben Wert besitzt. Unabhängig von irgendeinem anderen Reichtum besitzt das Bargeld seinen vollen Eigenwert. Kreditgeld hingegen ist Geld, dessen Wert teilweise oder gänzlich von dem Vertrauen abhängt, daß der Besitzer es für andere Güter auswechseln kann, wie z. B. gegen Bargeld auf einer Bank oder an einer Staatskasse, oder daß er jedenfalls damit Schulden bezahlen oder Handelsartikel dafür einkaufen kann. Der Haupttypus des Bargeldes ist die Goldmünze; der Haupttypus des Kreditgeldes sind die Banknoten. Der Eigenschaften, die die Austauschbarkeit des Bargeldes

¹⁾ Siehe Francis Walker, *Money, Trade, and Industry*, New York (Holt), 1879, Kap. I.

bewirken, gibt es viele. Die wichtigsten sind: Transportierbarkeit, Dauerhaftigkeit und Teilbarkeit ¹⁾. Die Hauptgrundlagen der Austauschbarkeit des Kreditgeldes sind seine Einlösbarkeit in Bargeld oder auch der ihm zugesprochene Charakter, als gesetzmäßiges Zahlungsmittel zu fungieren.

Banknoten wie auch alles andere Kreditgeld sowie auch Bankdepositen zirkulieren in Gestalt von Ausweisscheinen, die oft „Wertzeichen“ (Token) genannt werden. Hierzu gehören auch „Scheidemünzen“. Abgesehen von den durch sie gewährleisteten Ansprüchen ist der Wert dieser Scheidemünzen gering. So ist der Wert eines Silberdollars als Reichtum nur ungefähr vierzig Cents; mehr ist das tatsächlich darin enthaltene Silber nicht wert. Sein Wert als Eigentum hingegen ist einhundert Cents, denn der Inhaber des Silberdollars ist gesetzlich befugt, von ihm zur Bezahlung einer Schuld in der Höhe dieses Betrages Gebrauch zu machen, und er kann, kraft Gewohnheitsrechts, diesen Dollar zur Bezahlung von Gütern verwenden. Ebenso ist der Eigentumswert (property value) eines Fünzigcentstückes, eines Quarters, eines Zehncentstückes, eines Fünfcentsstückes oder eines Centstückes bedeutend größer als deren Wert als Reichtum. So hat z. B. ein Papierdollar — ein Silberzertifikat — als Reichtum beinahe gar keinen Wert. Er besitzt eben nur den Wert des Papiers und nicht mehr. Aber sein Eigentumswert ist einhundert Cents, d. h. das Äquivalent eines Golddollars. Bis zu diesem Betrage repräsentiert er einen Anspruch des Inhabers auf den Reichtum des Staates.

Figur 1 gibt die Klassifizierung aller Umlaufsmittel in den Vereinigten Staaten wieder. Aus ihr ist zu ersehen, daß der Gesamtbetrag der Umlaufsmittel sich auf ungefähr $10\frac{1}{6}$ Milliarden beläuft, von denen etwa $8\frac{1}{2}$ Milliarden auf Bankdepositen entfallen, die dem Scheckverkehr unterworfen sind, ferner auf $1\frac{2}{3}$ Milliarden in Geld, und daß von diesen $1\frac{2}{3}$ Milliarden in Geld eine Milliarde Kreditgeld ist, während nur ungefähr $\frac{2}{3}$ Milliarden bares Geld darstellen.

In diesem Kapitel wollen wir die Bankdepositen oder den Scheckumlauf nicht behandeln und unsere Aufmerksamkeit auf den Umlauf des baren — und des Kreditgeldes beschränken. In den Vereinigten Staaten ist die Goldmünze das einzige Bargeld. Das Kreditgeld umfaßt: 1. Scheidemünzen, nämlich Silberdollar, Bruchteile dieses Silberdollars und geringere Münzen („Nickels“ [Fünfcents] und Cents); 2. Papiergeld, nämlich: a) Gold- und Silberzertifikate, b) Noten der Regierung der Vereinigten Staaten („Greenbacks“) oder der Nationalbanken.

¹⁾ Siehe Jevons, *Geld und Geldverkehr* (Money and the Mechanism of Exchange) V. Kap.

Wenn wir die Schecks beiseite lassen, können wir den Tauschverkehr in drei Klassen einteilen: in den Austausch von Gütern gegen Güter oder den Tauschhandel; in den Austausch von Geld gegen Geld oder *Geldwechsel* und in den Austausch von Geld gegen Güter oder *Kauf* und *Verkauf*. Nur die letztgenannte Art des Austausches führt zu der Erscheinung, die wir den „Umlauf“ des Geldes nennen. Der Geldumlauf bedeutet daher den Gesamtbetrag seiner Umsätze gegen Güter. Alles für den Umlauf bestimmte Geld, d. h. alles Geld mit Ausnahme dessen, das sich in den Banken und in den Kassen der Regierung der Vereinigten Staaten befindet, wird „in Umlauf befindliches Geld“ genannt.



Fig. 1.

Hauptaufgabe dieses Buches ist die Erklärung der Ursachen, durch die die Kaufkraft des Geldes bestimmt wird. Die Kaufkraft des Geldes wird durch die Quantitäten anderer Güter bestimmt, die eine gegebene Geldquantität zu kaufen vermag. Je niedriger die Preise von Gütern sind, desto größer sind die Quantitäten, die mit einem gegebenen Geldbetrage gekauft werden können, und desto höher ist daher die Kaufkraft des Geldes. Je höher wir die Preise von Gütern finden, desto geringer sind die Quantitäten, die mit einem gegebenen Geldbetrage gekauft werden können, und desto niedriger ist daher die Kaufkraft des Geldes. Kurz, die Kaufkraft des Geldes ist das Gegenstück (reciprocal) des Preisniveaus; das Studium der Kaufkraft des Geldes ist daher mit dem Studium der Preisniveaus identisch.

§ 2.

Wenn man von dem Einfluß der Depositenumlaufsmittel oder Schecks absieht, kann man sagen, daß das Preisniveau nur von drei Ursachengruppen

bestimmt wird: 1. von der Quantität des im Umlauf befindlichen Geldes; 2. von seiner „Leistungsfähigkeit“ oder Umlaufgeschwindigkeit (oder der Durchschnittszahl der jährlichen Umsätze von Geld gegen Güter); und 3. vom Umsatzvolumen (oder von der Menge der mittelst Geld gekauften Güter). Die sogenannte „Quantitätstheorie“¹⁾, nach der die Preise in direktem Verhältnis zur Geldmenge variieren, ist oft unrichtig formuliert worden; die Theorie ist aber (wenn man vom Scheckumlauf absieht) korrekt in dem Sinne, daß das Preisniveau direkt mit der in Umlauf befindlichen Geldquantität variiert, vorausgesetzt, daß die Umlaufgeschwindigkeit dieses Geldes und das Volumen des Umsatzes, den es zu vollbringen hat, keine Veränderung erfahren.

Die Quantitätstheorie ist stets eine der schärfstumstrittenen Theorien der Nationalökonomie gewesen, und zwar größtenteils darum, weil die Anerkennung ihrer Richtigkeit oder Unrichtigkeit mächtige Interessen in Handel und Politik berührte. Man hat gesagt — und der Ausspruch ist kaum eine Übertreibung — daß selbst die Theoreme des Euklid angefochten würden, wenn einmal finanzielle und politische Interessen mit ihnen in Widerstreit geraten sollten.

Die Quantitätstheorie ist leider zum Tummelplatz für ungesunde Währungsprojekte mißbraucht worden. Man berief sich auf sie zur Verteidigung uneinlöslichen Papiergeldes und der freien Silberausprägung im Verhältnis 16 zu 1 in den Vereinigten Staaten. Infolge dessen gibt es nicht wenige „Anhänger einer gesunden Währung“, die der Meinung sind, daß eine Theorie, die zur Aufrechterhaltung solcher Verirrungen benutzt wird, falsch sein müsse, und die aus Angst vor der politischen Tragweite ihrer Verbreitung bewogen wurden, nicht nur gegen die ungesunde Propaganda, sondern auch gegen die gesunden Grundsätze selbst Stellung zu nehmen, durch die ihre Verteidiger die Theorie künstlich zu halten suchten²⁾. Diese Angriffe auf

¹⁾ Diese, wenngleich oft nur vag formulierte Theorie ist von Locke, Hume, Adam Smith, Ricardo, Mill, Walker, Marshall, Hadley, Fetter, Kemmerer und den meisten Autoren, die sich über diesen Gegenstand geäußert haben, angenommen worden. Der Römer Julius Paulus sprach im Jahre 200 nach Chr. Geb. seine Überzeugung aus, daß der Wert des Geldes von seiner Quantität abhängt. Vgl. Zuckerkandl, *Theorie des Preises*, Kemmerer, *Money and Credit Instruments in their Relation to General Prices*, New York (Holt), 1909. Allerdings wenden sich noch viele Schriftsteller gegen die Quantitätstheorie. Vgl. insbesondere Laughlin, *Principles of Money*, New York (Scribner), 1903.

²⁾ Vgl. Scott, „Sie ist eine sehr ergiebige Quelle falscher Lehren in geldwirtschaftlichen Fragen gewesen und wird beständig und erfolgreich zur Verteidigung schädlicher Gesetzgebung und als Mittel gebraucht, notwendige geldwirtschaftliche Reformen zu hintertreiben.“ *Money and Banking*, New York, 1903, S. 68.

die Quantitätstheorie sind durch das mangelhafte Verständnis seitens derer erleichtert worden, die sich auf diese Weise zugunsten einer unhaltbaren Sache auf sie beriefen.

Nach meiner persönlichen Überzeugung kann es kaum eine gefährlichere und in letzter Linie verderblichere geistige Voreingenommenheit geben, als eine solche, die eine gesunde Praxis durch Verleugnung gesunder Prinzipien aufrechterhalten will, weil einige Denker von diesen Prinzipien eine falsche Anwendung machen. Auf jeden Fall gibt es für das wissenschaftliche Denken keine andere Alternative, als die ungeschminkte Wahrheit zu finden und zu konstatieren.

Die Quantitätstheorie wird in der Verkehrsgleichung (equation of exchange), zu deren Analyse wir nun übergehen, klarer gestellt werden.

Die Verkehrsgleichung ist eine in mathematischer Form ausgedrückte Darlegung der gesamten Transaktionen, die in einer gewissen Periode in einem bestimmten Gemeinwesen vollzogen werden. Man erhält sie einfach durch Summierung der Verkehrsgleichungen aller individueller Transaktionen. Nehmen wir z. B. an, daß eine Person 10 Pfund Zucker zu 30 Pfennigen per Pfund kauft. Dies ist eine Austauschtransaktion, in der 10 Pfund Zucker als gleichwertig mit 300 Pfennigen betrachtet werden, und diese Tatsache wird folgendermaßen ausgedrückt: $300 \text{ Pfennige} = 10 \text{ Pfund Zucker}$ multipliziert mit 30 Pfennigen per Pfund. Jeder andere Kauf und Verkauf kann in derselben Weise ausgedrückt werden, und wenn wir diese Posten zusammenaddieren, erhalten wir die Verkehrsgleichung für eine gewisse Periode in einem bestimmten Gemeinwesen. Während dieser nämlichen Periode kann indessen das nämliche Geld für mehrere Transaktionen dienen, und gewöhnlich ist dies der Fall. Aus diesem Grunde ist die Geldseite der Gleichung natürlich größer als der Gesamtbetrag des in Umlauf befindlichen Geldes.

Die Verkehrsgleichung betrifft alle während einer bestimmten Zeit durch Geld gemachte Einkäufe in einem gewissen Gemeinwesen. Nach wie vor wollen wir von Schecks oder von irgendeinem anderen Zirkulationsmedium, mit Ausnahme des Geldes, sowie vom Außenhandel absehen und uns auf den Handel innerhalb eines hypothetischen Gemeinwesens beschränken. Später werden wir diese Faktoren wieder in unsere Erörterungen einschließen, indem wir mittelst einer Reihe von Näherungen durch aufeinanderfolgende hypothetische Voraussetzungen zu den gegenwärtig herrschenden Verkehrsbedingungen vorschreiten. Wir dürfen natürlich nicht vergessen, daß die Schlüsse, die in jeder folgenden Näherung ausgedrückt sind, einzig und allein für die speziell angenommene Hypothese gelten.

Die Verkehrsgleichung ist einfach die Summe der Gleichungen, die alle individuelle Austäusche eines Jahres ausdrücken. In jedem Kauf und Verkauf sind Geld und ausgetauschte Güter *ipso facto* gleichwertig; das für Zucker bezahlte Geld zum Beispiel hat denselben Wert wie der gekaufte Zucker. Und in der großen Gesamtsumme aller Austäusche eines Jahres ist der Gesamtgeldbetrag gleichwertig mit dem Gesamtwert der gekauften Güter. Die Gleichung hat daher eine Geldseite und eine Güterseite. Die Geldseite stellt das gesamte bezahlte Geld dar und kann als das Produkt der Geldquantität multipliziert mit seiner Umlaufgeschwindigkeit betrachtet werden. Die Güterseite besteht aus den Produkten von ausgetauschten Güterquantitäten multipliziert mit deren respektiven Preisen.

Die wichtige Größe der sogenannten Umlaufgeschwindigkeit oder Umschlagsfrequenz ist einfach der Quotient, der dadurch erlangt wird, daß man die Gesamtsumme der im Laufe eines Jahres bezahlten Güter durch den im Umlauf befindlichen Durchschnittsgeldbetrag, durch den diese Zahlungen bewirkt werden, dividiert. Diese Umlaufgeschwindigkeit für ein ganzes Gemeinwesen ist eine Art Durchschnitt der Umschlagssätze (*rates of turnover*) des Geldes für verschiedene Personen. Jede Person hat ihren eigenen Umschlagssatz, der durch Division des jährlich verbrauchten Geldbetrags durch den von ihr geführten Durchschnittsbetrag leicht ausgerechnet werden kann.

Beginnen wir mit der Geldseite. Wenn in einem Lande die Anzahl der Dollar 5,000,000 und die Zahl ihrer Umschläge, ihre Umlaufgeschwindigkeit, zwanzig per Jahr beträgt, dann ist der Gesamtbetrag des seinen Besitzer (für Güter) wechselnden Geldes jährlich 5,000,000 mal zwanzig oder \$ 100,000,000. Dies ist die *Geldseite* der Verkehrsgleichung.

Da nun die Geldseite der Gleichung \$ 100,000,000 beträgt, so muß die Güterseite dieselbe Summe aufweisen. Denn wenn im Laufe des Jahres \$ 100,000,000 für Güter ausgegeben wurden, dann müssen in dem Jahre Güter im Werte von \$ 100,000,000 verkauft worden sein. Um die Mühe zu ersparen, die Mengen und Preise der unzähligen Kategorien faktisch ausgetauschter Güter anzuschreiben, wollen wir jetzt annehmen, daß es nur drei Arten von Gütern gibt — Brot, Kohle und Tuch — und daß die Verkäufe die folgenden sind:

200,000,000 Laibe Brot zu	\$ 0,10 per Laib
10,000,000 Tonnen Kohle zu	\$ 5,00 per Tonne und
30,000,000 Meter Tuch zu	\$ 1,00 per Meter.

Der Wert dieser Umsätze ist, wie ersichtlich, \$ 100,000,000, d. h. \$ 20,000,000 Wert des Brotes plus \$ 50,000,000 Wert der Kohle plus

§ 30,000,000 Wert des Tuches. Die Verkehrsgleichung (man beachte, daß die Geldseite aus zwanzigmal ausgewechselten **§ 5,000,000** bestand) ist daher die folgende:

$$\begin{aligned} & \text{§ 5,000,000} \times 20 \text{ mal per Jahr} \\ & = 200,000,000 \text{ Laibe} \times \text{§ 0,10 per Laib,} \\ & + 10,000,000 \text{ Tonnen} \times \text{§ 5,00 per Tonne,} \\ & + 30,000,000 \text{ Meter} \times \text{§ 1,00 per Meter.} \end{aligned}$$

Diese Gleichung enthält auf der Geldseite zwei Größen, nämlich: 1. die Geldmenge und 2. ihre Umlaufgeschwindigkeit. Auf der Güterseite befinden sich zwei *Gruppen* von Größen in zwei Kolonnen, nämlich: 1. die Mengen der ausgetauschten Güter (Laibe, Tonnen, Meter) und 2. die Preise dieser Güter. Die Gleichung zeigt, daß diese vier Gruppen von Größen sich in wechselseitiger Abhängigkeit befinden. Um diese Gleichung zu befriedigen, müssen die Preise eine Funktion der drei anderen Größengruppen — Geldquantität, Umlaufgeschwindigkeit und ausgetauschte Güterquantitäten — bilden. Im großen ganzen müssen diese Preise infolgedessen im Verhältnis mit der Geldquantität und mit ihrer Umlaufgeschwindigkeit sowie umgekehrt mit den Quantitäten der ausgetauschten Güter variieren.

Nehmen wir zum Beispiel an, daß die Geldmenge verdoppelt wird, während ihre Umlaufgeschwindigkeit und die Quantitäten der ausgewechselten Güter dieselben blieben; dann würde es für die Preise ganz unmöglich sein, unverändert zu bleiben. Die Geldseite wäre dann **§ 10,000,000** \times 20 mal per Jahr, gleich **§ 200,000,000**, wohingegen, wenn die Preise sich nicht veränderten, die Güter **§ 100,000,000** blieben und die Gleichung unmöglich würde. Da individuelle und kollektive Austausche stets ein äquivalentes *quid pro quo* bedeuten, müssen die zwei Seiten gleich sein. Nicht nur Einkäufe und Verkäufe müssen den gleichen Betrag aufweisen — da ja notwendigerweise jeder durch eine Person gekaufte Artikel von einer anderen verkauft worden ist — sondern auch der Gesamtwert der Güter muß dem Gesamtbetrage des ausgetauschten Geldes gleich sein. Unter den gegebenen Umständen müssen sich die Preise daher dermaßen verändern, daß die Güterseite von **§ 100,000,000** auf **§ 200,000,000** erhöht wird. Diese Verdoppelung kann durch eine gleiche oder ungleiche Preissteigerung vollführt werden, aber irgendeine Art *Preiserhöhung muß stattfinden*. Wenn die Preise gleichmäßig steigen, so werden sie sich offenbar allesamt verdoppeln, so daß die Gleichung wie folgt lautet:

$$\begin{aligned} & \text{§ 10,000,000} \times 20 \text{ mal per Jahr} \\ & = 200,000,000 \text{ Brotlaibe} \times \text{§ 0,20 per Laib,} \\ & + 10,000,000 \text{ Tonnen} \times \text{§ 10,00 per Tonne,} \\ & + 30,000,000 \text{ Meter} \times \text{§ 2,00 per Meter.} \end{aligned}$$

Wenn die Preise ungleichmäßig steigen, muß die Verdoppelung augenscheinlich durch einen Ausgleich herbeigeführt werden; wenn einige Preise weniger als doppelt steigen, müssen andere zum genauen Ausgleich um entsprechend mehr als das Doppelte steigen.

Aber gleichviel, ob alle Preise gleichmäßig steigen und jeder sich genau verdoppelt, oder ob einige Preise mehr und andere weniger steigen (und zwar derart, daß der Gesamtwert des Geldes der gekauften Güter stets verdoppelt wird), so *verdoppeln sich die Preise jedenfalls im Durchschnitt*¹⁾. Dieser Satz wird gewöhnlich so ausgedrückt, daß man sagt, das „allgemeine Preisniveau“ sei um das doppelte gestiegen. Aus der bloßen Tatsache, daß das für Güter verausgabte Geld den Quantitäten dieser Güter multipliziert mit deren Preisen gleichkommen muß, folgt also, daß das Preisniveau, den Veränderungen der Quantität des Geldes gemäß, steigen oder fallen muß, *es sei denn*, es träten Veränderungen in der Umlaufgeschwindigkeit oder in den Quantitäten der ausgetauschten Güter ein.

Wenn Veränderungen in der Geldquantität auf die Preise einwirken, so haben Änderungen in den anderen Faktoren — den Güterquantitäten und der Umlaufgeschwindigkeit — auf die Preise denselben Einfluß, und zwar in ganz ähnlicher Weise. Eine Verdoppelung in der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes verdoppelt also das Preisniveau, vorausgesetzt, daß die im Umlauf befindliche Geldquantität und die Quantitäten der gegen Geld ausgetauschten Güter vor- und nachher die gleichen bleiben. Die Gleichung wird folgendermaßen aussehen:

$$\begin{aligned} & \$ 5,000,000 \times 40 \text{ mal im Jahre} \\ & \quad = 200,000,000 \text{ Brotlaibe} \times \$ 0,20 \text{ per Laib,} \\ & \quad + 10,000,000 \text{ Tonnen} \times \$ 10,00 \text{ per Tonne,} \\ & \quad + 30,000,000 \text{ Meter} \times \$ 2,00 \text{ per Meter.} \end{aligned}$$

Es kann natürlich die Gleichung auch eine solche Gestalt annehmen, daß einige der Preise um mehr als das Doppelte und andere Preise um soviel weniger als das Doppelte steigen, als nötig ist, nur um den Gesamtwert der Umsätze zu erreichen.

Ebenso wird die Höhe des Preisniveaus durch eine Verdoppelung in den Quantitäten der ausgetauschten Güter nicht verdoppelt, sondern um die Hälfte sinken, vorausgesetzt, daß die Geldquantität und ihre Umlaufgeschwindigkeit dieselben bleiben. Unter diesen Umständen gestaltet sich die Gleichung wie folgt:

¹⁾ Das heißt natürlich nicht, daß ihr einfacher *arithmetischer* Durchschnitt genau verdoppelt wird. Bezüglich der Definition „Durchschnitt“ oder „Mittel“ im allgemeinen vgl. § 1 des Anhanges zu diesem (II.) Kapitel.

$$\begin{aligned}
 & \$ 5,000,000 \times 20 \text{ mal im Jahr} \\
 & = 400,000,000 \text{ Brotlaibe} \times \$ 0,05 \text{ per Laib,} \\
 & + 20,000,000 \text{ Tonnen} \times \$ 2,50 \text{ per Tonne,} \\
 & + 60,000,000 \text{ Meter} \times \$ 0,50 \text{ per Meter.}
 \end{aligned}$$

Oder die Gleichung nimmt eine solche Gestalt an, daß einige Preise um mehr und andere um weniger als die Hälfte sinken, um dem Ansatz Genüge zu leisten.

Wenn schließlich gleichzeitig Veränderungen in zwei oder in sämtlichen drei Wirkungsfaktoren, d. h. in der Geldquantität, in der Umlaufgeschwindigkeit und in den Quantitäten der ausgetauschten Güter eintreten, dann wird das Preisniveau eine Verbindung oder die Resultierende dieser verschiedenen Wirkungsfaktoren darstellen. Wenn z. B. die Geldquantität sich verdoppelt und ihre Umlaufgeschwindigkeit um die Hälfte abnimmt, während die Quantität der ausgetauschten Güter unverändert bleibt, so erleidet das Preisniveau keinerlei Störung. Ebenso wird es unverändert bleiben, wenn die Geldquantität und die Quantität der Güter verdoppelt werden, während die Umlaufgeschwindigkeit sich nicht verändert. Daher bedeutet eine Verdoppelung der Geldquantität nicht immer eine Verdoppelung der Preise. Wir müssen klar erkennen, daß die Geldquantität nur einer von drei Faktoren ist, die alle für die Bestimmung des Preisniveaus von gleicher Wichtigkeit sind.

§ 3.

Die Verkehrsgleichung ist nun durch ein arithmetisches Beispiel erläutert worden. Sie soll jetzt auch durch ein Bild der Mechanik symbolisch dargestellt werden. Eine solche Darstellung wird in Figur 2 zum Ausdruck gebracht. Diese stellt eine im Gleichgewicht befindliche Wage vor, von

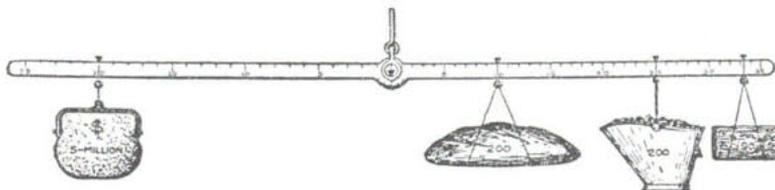


Fig. 2.

deren zwei Armen der eine die Geldseite, der andere die Güterseite der Verkehrsgleichung vorstellen soll. Das zur Linken durch eine Geldbörse sinnbildlich dargestellte Gewicht repräsentiert das in Umlauf befindliche Geld. Der „Arm“ oder die Entfernung vom Drehpunkte der Wage, an welchem

dieses Gewicht (Geldbörse) hängt, stellt die Leistungsfähigkeit dieses Geldes oder dessen Umlaufgeschwindigkeit dar. Auf der rechten Seite befinden sich drei Gewichte — Brot, Kohle und Tuch, die durch einen Brotlaib, einen Kohleneimer und einen Ballen Tuch sinnbildlich dargestellt sind. Der Wagebalken oder die Entfernung jedes einzelnen Gewichtes vom Drehpunkte der Wage, repräsentiert dessen Preis. Um den Hebelarm zur Rechten nicht unverhältnismäßig lang zu gestalten, haben wir es zweckmäßig gefunden, die Maßeinheit der Kohle von Tonne auf Zentner und diejenige des Tuches von einem Meter (yard) auf den dritten Teil eines Meters, resp. auf einen „Fuß“ (foot) zu reduzieren und dementsprechend die Anzahl der Einheiten zu erhöhen. (Das Ausmaß der Kohle wird von 10,000,000 Tonnen auf 200,000,000 Zentner und das Maß des Tuches von 30,000,000 Yards auf 90,000,000 Fuß reduziert.) In der neuen Einheit, in Zentnern beträgt der Preis der Kohle 25 Cents per Zentner und der Preis des Tuches für einen „Fuß“ ist $33\frac{1}{3}$ Cents per Fuß.

Die Tendenz zur Senkung ist bekanntlich bei einer im Gleichgewicht befindlichen Wage nach beiden Richtungen die gleiche. Jedes Gewicht löst auf der Seite, auf der es sich befindet, eine Tendenz zur Abwärtsbewegung aus, deren Stärke durch das Produkt aus der Länge des Wegearms mit dem Gewichte zu messen ist. Das Gewicht zur Linken bewirkt auf dieser Seite eine durch das Produkt $5,000,000 \times 20$ gemessene Tendenz, während die Gewichte zur Rechten eine vereinigte Gegenteilendenz ausüben, die dem Produkte $200,000,000 \times 10 + 200,000,000 \times 0,25 + 90,000,000 \times 0,33\frac{1}{3}$ entspricht. Die Gleichheit dieser entgegengesetzten Tendenzen stellt die Verkehrsgleichung dar.

Zur Beibehaltung des Gleichgewichts erfordert eine Zunahme in den Gewichten oder Armlängen auf der einen Seite eine entsprechende Zunahme in den Gewichten oder Armlängen auf der anderen Seite. Dieses einfache und wohlbekannte Prinzip, das hier auf die sinnbildliche Darstellung angewandt ist, bedeutet, daß, wenn z. B. die Umlaufgeschwindigkeit (am linken Arme) unverändert und der Umsatz (Gewichte zur Rechten) ebenfalls gleich bleibt, jedwede Zunahme der Geldbörse zur Linken die Verlängerung einer oder mehrerer Armlängen auf der rechten Seite, welche die Preise darstellen, erfordert. Wenn diese Preise gleichmäßig zunehmen, dann steigen sie in demselben Verhältnis wie die Zunahme an Geld; wenn sie nicht gleichmäßig zunehmen, werden einige mehr und andere weniger als in diesem Verhältnis steigen, so daß doch der Durchschnitt erhalten bleibt.

Es ist ebenso klar ersichtlich, daß, wenn der Arm zur Linken sich verlängert, und wenn die Geldbörse sowie die verschiedenen Gewichte zur Rechten

unverändert bleiben, eine Zunahme in den Armlängen zur Rechten eintreten muß.

Wenn ferner eine Zunahme in den Gewichten zur Rechten besteht, und wenn der linke Arm und die Geldbörse unverändert bleiben, dann muß eine Verkürzung im rechten Arme eintreten.

Im allgemeinen muß jede Änderung in einer der vier Arten von Größen von einer solchen Änderung oder von Änderungen in einer oder mehreren der anderen drei Größen, die das Gleichgewicht aufrechterhalten sollen, begleitet sein.

Da wir mehr an der Veränderung der allgemeinen Preislage als an jener der individuellen Preise Interesse nehmen, können wir diese mechanistische Darstellung dadurch vereinfachen, daß wir sämtliche auf der rechten Seite befindlichen Gewichte an einen Durchschnittspunkt hängen, so daß der Arm die Durchschnittspreise darstellt. Diese Armlänge ist ein „gewogener Durchschnitt“ der drei ursprünglichen Armlängen, deren Gewichte buchstäblich diejenigen sind, die zur Rechten hängen.

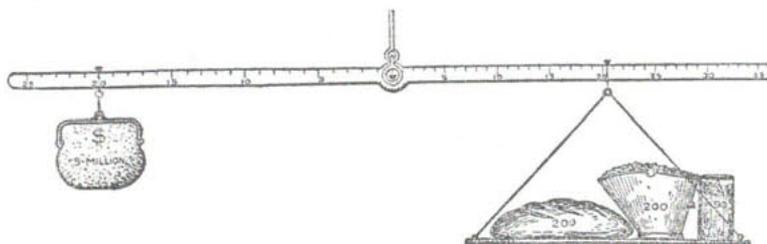


Fig. 3.

Dieser Preisdurchschnitt ist in Figur 3 dargestellt; sie veranschaulicht die Tatsache, daß der Durchschnittspreis der Güter (rechter Arm) direkt mit der Geldquantität (Gewicht zur Linken) und direkt mit ihrer Umlaufgeschwindigkeit (linker Arm) sowie umgekehrt mit dem Umfang des Umsatzes (Gewicht zur Rechten) variiert.

§ 4.

Wir kommen nun zur rein algebraischen Darstellung der Verkehrsgleichung. Eine algebraische Darstellung ist gewöhnlich ein gutes Schutzmittel gegen unklares Rasonnement, und diese Unklarheit des Gedankenganges ist es vor allem, die häufig ökonomische Theorien in Mißkredit gebracht haben. Wenn es in der Geometrie für der Mühe wert gehalten wird, Lehrsätze, die beinahe selbstverständlich sind, zu Anbeginn sorgfältig abzu-

leiten, so ist es hundertmal wichtiger, die Sätze über die Bildung der Preisniveaus, die weniger selbstverständlich sind, und die in der Tat von den einen vertrauensvoll angenommen, von anderen *a limine* abgewiesen werden, mit Sorgfalt klarzulegen.

Bezeichnen wir den Gesamtgeldumlauf, d. h. den Geldbetrag, der in einem bestimmten Gemeinwesen während eines bestimmten Jahres für Güter ausgegeben wurde, mit A (Aufwand) und den Durchschnittsbetrag des in dem Gemeinwesen während des Jahres in Umlauf befindlichen Geldes mit G (Geld). Dann wird G der einfache arithmetische Durchschnitt der Geldbeträge sein, die an aufeinanderfolgenden, durch einander gleiche Intervalle von unendlich kurzer Dauer voneinander getrennten Zeitpunkten vorhanden sind. Wenn wir die Jahresausgaben A durch den mittleren Geldumlauf G dividieren, so erhalten wir die Durchschnittsrate des Geldumsatzes in seinem Austausch für Güter, $\frac{A}{G}$, das heißt, die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes ¹⁾. Diese Geschwindigkeit soll mit U (Umlaufgeschwindigkeit) bezeichnet werden, so daß $\frac{A}{G} = U$; A können wir somit durch GU ausdrücken. In Worten: Der Gesamtumlauf des Geldes im Sinne der Geldausgabe ist gleich dem gesamten in Umlauf befindlichen Gelde multipliziert mit seiner Umlauf- oder Umschlaggeschwindigkeit. A oder GU drücken also die Geldseite der Verkehrsgleichung aus. Wenden wir uns nun der Güterseite der Gleichung zu, so haben wir es hier mit den Preisen und mit den Quantitäten der ausgetauschten Güter zu tun. Der Durchschnittsverkaufspreis ²⁾ irgendeines besonderen Gutes, z. B. des von einem gegebenen Gemeinwesen während eines bestimmten Jahres gekauften Brotes soll mit p (Preis) und die gekaufte Gesamtquantität desselben mit Q (Quantität) bezeichnet werden. In gleicher Weise wollen wir den Durchschnittspreis eines anderen Gutes (sagen wir Kohle) mit p' und dessen gesamte ausgetauschte Quantität mit Q' bezeichnen. Der Durchschnittspreis und die Gesamtquantität eines dritten Gutes (Tuch) soll durch p'' beziehungsweise durch Q'' ausgedrückt werden, und so weiter für zahllose andere ausgetauschte Güter. Die Verkehrsgleichung kann in klarer Weise folgendermaßen dargestellt werden ³⁾:

¹⁾ Zur Erörterung des Begriffes der Umlaufgeschwindigkeit vgl. §§ 2, 4 und 5 des Anhangs zu diesem (II.) Kapitel.

²⁾ Dies ist ein, auf Grund der aus verschiedenen Anlässen gekauften Quantitäten, für einen gegebenen Zeitabschnitt und für ein bestimmtes Land gewogener Durchschnitt. Vgl. § 3 des Anhangs zu diesem (II.) Kapitel.

³⁾ Eine algebraische Darstellung der Verkehrsgleichung ist von Simon Newcomb in

$$\begin{aligned}
 GU &= pQ \\
 &+ p' Q' \\
 &+ p'' Q'' \\
 &+ \text{usw.}
 \end{aligned}$$

Die rechte Seite dieser Gleichung ist die Summe von Produkten von der Form pQ — ein Preis multipliziert mit einer gekauften Quantität. In der Mathematik ist es Brauch, eine derartige Summe von Produkten, die alle dieselbe Form haben, dadurch abzukürzen, daß „ Σ “ als ein Symbol der Addition angewandt wird. Dieses Symbol bedeutet keinesfalls eine Größe, wie dies bei den Symbolen G, U, p, Q usw. der Fall ist. Das Zeichen stellt nur die Operation des Addierens vor und ist folgenderweise zu lesen: „die Summe von Produkten von folgender Form“. Die Verkehrsgleichung kann daher geschrieben werden:

$$GU = \Sigma pQ.$$

Das heißt, die Größen A, G, U, p und Q beziehen sich auf das *ganze* Gemeinwesen und auf ein *volles* Jahr, aber sie beruhen und beziehen sich auf die entsprechenden Größen für die individuellen Personen, aus denen sich das Gemeinwesen zusammensetzt, auf die individuellen Zeitpunkte, aus denen das Jahr besteht ¹⁾.

Die algebraische Ableitung dieser Gleichung ist natürlich in der Hauptsache die gleiche wie die vorher gegebene arithmetische Ableitung. Sie besteht einfach in der *Addition der Gleichungen für alle individuellen Käufe innerhalb des Gemeinwesens während des Jahres* ²⁾.

Mittelst der Gleichung $GU = \Sigma pQ$ können die in diesem Kapitel weiter oben dargelegten drei Theoreme nun folgendermaßen ausgedrückt werden:

seinen trefflichen aber wenig geschätzten *Principles of Political Economy*, New York (Harper 1885, S. 346, gegeben worden. Eine solche findet sich auch bei Edgeworth im „Report on Monetary Standard“, sowie im *Report of the British Association for the Advancement of Science*, 1887, S. 293 und bei A. T. Hadley, *Economics*, New York (Putnam), 1896, S. 197. Siehe auch Irving Fisher, „The Rôle of Capital in Economic Theory“, *Economic Journal*, December 1899, S. 515—521 und E. W. Kemmerer, *Money and Credit Instruments in their Relation to general Prices*, New York (Holt), 1907, S. 13. Obwohl die Quantitätstheorie auch erst seit wenigen Jahren mathematisch ausgedrückt worden ist, so ist ihre Aufgabe, die Wechselbeziehungen zwischen den Faktoren: Geldquantität, Umlaufgeschwindigkeit und Umsatz festzustellen, schon seit langer Zeit erkannt worden. Vgl. Mill, *Principles of Political Economy*, Bd. III, Kap. VIII, § 3. Das Hauptverdienst, die Theorie lanciert zu haben, gebührt wohl Ricardo.

¹⁾ Über die Beziehungen zwischen diesen Größen (für das ganze Gemeinwesen und das volle Jahr) und den entsprechenden elementaren Größen für jedes Individuum und jeden Zeitpunkt vgl. § 4 des Anhangs zu diesem (II.) Kapitel.

²⁾ Siehe § 6 des Anhangs zu diesem (II.) Kapitel.

1. Wenn U und Q unverändert bleiben, während G in irgendeinem Verhältnis variiert, dann wird sich die Geldseite der Gleichung in demselben Verhältnis verändern, und ihre gleiche Größe, die Güterseite, muß sich daher in demselben Verhältnis ebenfalls verändern. Infolgedessen werden sich entweder alle p in diesem Verhältnis ändern, oder es werden sich einige p in diesem Verhältnis mehr und andere weniger verändern, und zwar in ausreichendem Maße, um einen Ausgleich herbeizuführen und denselben Durchschnitt beizubehalten ¹⁾).

2. Wenn G und die Q unverändert bleiben, während U in irgendwelchem Verhältnis variiert, dann wird die Geldseite der Gleichung in demselben Verhältnis variieren und ihre gleiche Größe, die Güterseite, muß daher in diesem Verhältnis ebenfalls variieren; demzufolge werden alle p in demselben Verhältnis variieren, oder aber es werden einige mehr und andere entsprechend weniger variieren, um einen Ausgleich herbeizuführen.

3. Wenn G und U sich nicht verändern, so werden die Geldseite und die Güterseite unverändert bleiben; infolgedessen müssen, wenn alle Q in einem gegebenen Verhältnis variieren, entweder alle p in dem entgegengesetzten Verhältnis variieren, oder einige davon werden sich mehr und andere entsprechend weniger verändern, um den Ausgleich herbeizuführen.

Wenn uns daran liegt, können wir die rechte Seite noch weiter vereinfachen, indem wir sie in der Form von PH schreiben, wobei P einen gewogenen Durchschnitt aller p und H die Summe aller Q darstellt. P drückt dann in *einer* Größe das Preisniveau und H in *einer* Größe das Handelsvolumen (*volume of trade*) aus. Diese Vereinfachung ist die algebraische Auslegung der in Figur 3 gegebenen mechanischen Illustration, in der alle Güter, statt, wie in Figur 2, getrennt aufgehängt zu sein, vereint an einem Durchschnittspunkte hängen, der ihren Durchschnittspreis angibt.

Wir haben die Verkehrsgleichung $GU = \Sigma pQ$, für die rechte Seite durch Zusammenzählen der von verschiedenen Personen *verausgabten* Summen abgeleitet. Es hätte jedoch die Verkehrsgleichung in derselben Weise abgeleitet werden können, wenn nicht die verausgabten, sondern die von verschiedenen Personen *empfangenen* Summen betrachtet worden wären. Wenn ein Gemeinwesen keinen Außenhandel besäße, so stimmten die Ergebnisse der beiden Methoden überein, denn abgesehen vom Außenhandel muß das, was von einer Person in dem Gemeinwesen ausgegeben worden ist, notwendigerweise von einer anderen Person dortselbst empfangen worden sein.

¹⁾ Über das Wesen des Durchschnitts, um den es sich hier handelt, und über die Durchschnitte in den beiden folgenden Fällen vgl. § 7 des Anhanges zu diesem (II.) Kapitel.

Wenn wir unsere Deduktionen auch auf den Außenhandel ausdehnen wollen, so haben wir *zwei* Verkehrsgleichungen aufzustellen, von denen die eine auf dem verausgabten und die andere auf dem *empfangenen* oder von Mitgliedern des Gemeinwesens angenommenen Geld beruht. Diese Gleichungen werden stets annähernd übereinstimmen und können innerhalb eines Landes, gemäß der zwischen diesem und anderen Ländern bestehenden „Handelsbilanz“, ganz oder nicht ganz gleich sein. In der auf den Geldausgaben beruhenden *rechten* Seite der Gleichung sind außer den bereits vertretenen inländischen Güterquantitäten die Quantitäten der *importierten* Güter und deren Preise inbegriffen, nicht aber die der exportierten Güter, während das Gegenteil bei der auf Geldempfangen beruhenden Gleichung zutrifft.

§ 5.

Dies zur Vervollständigung unserer Erörterungen über die Verkehrsgleichung mit Ausnahme des Elementes der Scheckzahlungen, das dem nächsten Kapitel vorbehalten bleibt. Wir haben gesehen, daß in letzter Linie die Verkehrsgleichung auf den elementaren, auf gegebene Personen und gegebene Zeitpunkte bezüglichen Verkehrsgleichungen beruht; mit anderen Worten, sie beruht auf den Gleichungen, die sich auf individuelle Umsätze beziehen. Diese elementaren Gleichungen bedeuten soviel, daß das in irgendwelcher Transaktion gezahlte Geld das Äquivalent der zum Verkaufspreis erlangten Güter ist. Von dieser sicheren und naheliegenden Voraussetzung ist die Verkehrsgleichung $GU = \Sigma pQ$ abgeleitet, in der jeder Bestandteil eine Summe oder ein Durchschnitt der gleichen Elementarbestandteile für verschiedene Individuen und verschiedene Zeitpunkte ist, und auf diese Weise alle in dem Gemeinwesen während eines Jahres gemachten Käufe umfaßt. Schließlich erkennen wir aus dieser Gleichung, daß die Preise direkt wie G und U und umgekehrt wie die Q variieren, vorausgesetzt, daß in jedem Falle nur eine dieser drei Größengruppen variiert und die anderen beiden unverändert bleiben. Ob eine Veränderung in einer der drei Größen notwendigerweise eine Störung in den anderen herbeiführt, ist eine Frage, die wir in einem späteren Kapitel erörtern werden. Wer den Einwand erheben will, daß die Verkehrsgleichung nur eine Binsenwahrheit sei, wird gebeten, sein Urteil bis nach Durchlesung des VIII. Kapitels aufzuschieben.

Kurz wiederholend finden wir also, daß unter den angenommenen Bedingungen das Preisniveau variiert: 1. direkt wie die im Umlauf befindliche Geldquantität (G), 2. direkt wie deren Umlaufsgeschwindigkeit (U) und

3., umgekehrt, wie das durch diese erwirkte Handelsvolumen (H). Auf die erste dieser drei Beziehungen ist Nachdruck zu legen. Sie konstituiert die „Quantitätstheorie des Geldes“.

Dieses Prinzip ist so wichtig und ist so heftig umstritten worden, daß wir uns veranlaßt sehen, es noch weiter zu illustrieren. Wie bereits angedeutet, ist unter der „Quantität des Geldes“ die im Umlauf befindliche Menge der Dollar (oder einer anderen gegebenen Münzeinheit) gemeint. Diese Anzahl kann auf verschiedene Weise verändert werden, doch sind die nachstehenden drei Arten die bedeutendsten. Ihre Darlegung wird dazu dienen, die gewonnenen Schlüsse zu vollem Verständnis zu bringen und die fundamentalen Eigentümlichkeiten des Geldes, auf denen sie beruhen, zu offenbaren.

Nehmen wir als erstes Beispiel den Fall an, daß eine Regierung die *Nennwerte* alles Geldes verdoppelt, d. h. wir wollen annehmen, daß das, was bisher ein halber Dollar war, von nun an ein Dollar und das, was bis jetzt als ein Dollar galt, zwei Dollar genannt werden soll. Demnach wird die Anzahl der im Umlauf befindlichen „Dollar“ verdoppelt und das in neuen „Dollarn“ bestimmte Preisniveau wird das doppelte des sonst herrschenden sein. Jedermann wird mit *denselben Münzen* auszahlen, als ob kein derartiges Gesetz gegeben worden wäre, obgleich in jedem Falle zweimal soviel „Dollar“ bezahlt werden müssen. Wenn z. B. der Preis für ein Paar Schuhe früher \$ 3,— war, so sind jetzt für dasselbe Paar Schuhe \$ 6,— zu bezahlen. Wir sehen also wie die *nominelle* Geldquantität auf die Preisniveaus einwirkt.

Eine zweite Illustration finden wir in einer *Währungsverschlechterung*. Nehmen wir an, daß die Regierung jeden Dollar in zwei Stücke schneidet und aus den beiden Hälften neue „Dollar“ prägt, und daß ferner alle Papiernoten eingezogen und durch das Doppelte der ursprünglichen Anzahl ersetzt und sonach für jede alte zwei neue Noten mit demselben Nennwerte ausgegeben werden. Kurz, wir setzen den Fall, daß das Geld nicht nur, wie in dem ersten Beispiel, eine *andere Benennung*, sondern auch eine *Neuausgabe* erfährt; in der verschlechterten Währung werden die Preise genau wie in der ersten Illustration ebenfalls verdoppelt. Wenn die Teilung und Umprägung nicht soweit getrieben werden, daß die Auszahlungen erschwert werden, und daß diese Operationen störend auf die *Bequemlichkeit* des Geldwesens einwirken, so sind sie belanglos. Wo immer vor der Verringerung ein Dollar gezahlt worden ist, sind nun statt dessen zwei Dollar — d. h. zwei aus den ursprünglichen zwei halben Dollar neugeprägte Dollar — zu zahlen.

In dem ersten Beispiel war die Steigerung der Quantität rein nominell; sie wurde durch eine Umtaufe der Münzen herbeigeführt. In dem zweiten

Falle wird neben der Umnennung die weitere Tatsache der Umprägung eingeführt. Im ersten Fall blieb die Anzahl der tatsächlichen Geldstücke jeder Gattung unverändert und nur ihre Nennwerte wurden verdoppelt. Im zweiten Fall wurde die Anzahl der Stücke auch verdoppelt, und zwar durch eine Spaltung jeder Münze und durch deren Umprägung in zwei Münzen, wobei jede der Münzen dieselbe nominelle Benennung wie das ursprüngliche Ganze erhält, von dem es die Hälfte darstellt, und durch analoge Verdoppelung des Papiergeldes.

Als dritte Illustration setze man den Fall, daß die Regierung, statt die Anzahl der Dollar durch deren Spaltung in zwei Stücke und durch eine Umprägung der halben Stücke zu verdoppeln, jedes vorhandene Geldstück verdoppelt und das Duplikat dem Besitzer des ursprünglichen Geldstückes einhändige ¹⁾. (Hierbei müßten wir weiter annehmen, daß wirksame Maßregeln getroffen wurden, um ein eventuelles Einschmelzen des Geldes oder seinen Export zu verhüten; andernfalls würde ein großer Teil des Zuwachses an Geld verschwinden und die Quantität des in Umlauf befindlichen Geldes nicht verdoppelt werden.) Wenn nun die Quantität des Geldes in dieser Weise verdoppelt wird, so werden sich die Preise ganz genau so verdoppeln wie in dem zweiten Beispiel, in dem es ganz dieselben Nennwerte gab. Der einzige Unterschied zwischen dem zweiten und dritten Beispiele besteht in der Größe und im Gewichte der Münzen. Statt eine Verringerung zu erfahren, bleiben die Gewichte der einzelnen Münzen unverändert, und nur ihre Anzahl wird verdoppelt. Diese Verdoppelung der Anzahl der Münzen muß dieselbe Wirkung haben wie ihre Verschlechterung um 50 Prozent, d. h. sie muß die Verdoppelung der Preise zur Folge haben.

Die Beweiskraft des dritten Beispiels wird noch schlagender, wenn wir der Darstellung Ricardos gemäß ²⁾ durch die Annahme eines Schlagschatzes von dem dritten auf das zweite Beispiel übergehen. Nehmen wir an, die Regierung behalte, nachdem sie alles Geld verdoppelt hat, von jeder Münze die Hälfte des ursprünglichen Wertes für sich, es werde also damit das Gewicht auf das der verschlechterten Münzen des zweiten Beispiels heruntergebracht und so das einzige Unterscheidungsmerkmal beider Beispiele beseitigt. Solange die Anzahl der Münzen unverändert bleibt, wird dieser Abzug des „Schlagschatzes“ ihren Wert nicht beeinflussen.

¹⁾ Vgl. J. S. Mill, *Principles of Political Economy*, Teil III, Kap. VIII, § 2. Ein im Prinzip ähnliches Beispiel, das von dem gegebenen nur in der Form etwas abweicht, wird von Ricardo in seiner Antwort an Bosanquet benützt. Siehe *Works*, 2. Aufl., London (Murray), 1852, S. 346.

²⁾ *Works*, 2. Aufl., London (Murray), 1852. S. 346 u. 347. (Antwort an Bosanquet, Kap. VI); siehe auch S. 213 u. 214.

Kurz, die Quantitätstheorie behauptet, daß (falls Umlaufgeschwindigkeit und Handelsvolumen unverändert bleiben) eine Vermehrung der *Anzahl* der Dollar, sei es durch eine Umnennung, eine Verschlechterung oder durch eine Verstärkung der Ausprägung oder durch irgendwelche anderen Mittel, eine Steigerung der Preise in demselben Verhältnis nach sich zieht. Nicht das Gewicht, sondern die *Anzahl* ist hier das Entscheidende. Auf diese Tatsache muß großer Nachdruck gelegt werden. Es ist eine Tatsache, durch die sich das Geld von allen anderen Gütern unterscheidet, und in der die Eigenart seiner Kaufkraft im Verhältnis zu anderen Gütern zum Vorschein kommt. Der Zucker hat z. B. einen spezifischen subjektiven Nutzwert (*desirability*), der von seiner Quantität im Pfundgewicht abhängt. Das Geld hat keine derartige Eigenschaft. Der Wert des Zuckers hängt von dessen *aktueller Quantität* ab. Wenn die Quantität des Zuckers von 1,000,000 Pfund auf 1,000,000 Zentner verändert wird, so folgt hieraus nicht, daß ein Zentner den früheren Wert eines Pfundes hat. Aber wenn das in Umlauf befindliche Geld von 1,000,000 Einheiten des einen Gewichtes auf 1,000,000 Einheiten eines anderen Gewichtes verändert wird, so wird der Wert jeder Einheit unverändert bleiben.

Die Quantitätstheorie des Geldes beruht also letzten Endes auf der fundamentalen Eigentümlichkeit, die unter allen Gütern das Geld allein besitzt — nämlich auf der Tatsache, daß es nicht imstande ist, die Bedürfnisse des Menschen zu befriedigen, sondern nur die Kraft besitzt, Dinge zu *kaufen*, die diese Kraft der Bedürfnisbefriedigung besitzen ¹⁾.

III. Kapitel.

Einfluß der Depositenumlaufsmittel auf die Gleichung und infolgedessen auf die Kaufkraft.

§ 1.

Wir sind nunmehr in der Lage, das Wesen der Bankdepositen als Zahlungsmittel oder des Kreditumlaufs zu erklären. Kredit bedeutet im allge-

¹⁾ Vgl. G. F. Knapp, *Staatliche Theorie des Geldes*, Leipzig, 1905; L. von Bortkiewicz, „Die geldtheoretischen und die währungspolitischen Konsequenzen des ‘Nominalismus’“, Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft, Oktober 1906; Bertrand Nogaro, „L'expérience bimétalliste du XIX^{ième} siècle et la théorie générale de la monnaie“, *Revue d'Economie politique*, 1908.

meinen den Zahlungsanspruch eines Gläubigers gegenüber einem Schuldner. Dem Scheckverkehr unterworfenen Bankdepositen sind Ansprüche der Bankgläubiger gegen die Bank, kraft deren sie vermitteltst Scheck spezifizierte Geldsummen von der Bank auf Verlangen ziehen können. Da wir nur diese und keine andere Art der Bankdepositen erörtern werden, so sind unter „Bankdepositen“ stets „dem Scheckverkehr unterworfenen Bankdepositen“ zu verstehen. Sie werden auch „Zirkulationskredit“ genannt. Bankschecks sind, wie wir gesehen haben, nur Anweisungen, die zur Ziehung, d. h. zur Übertragung von Bankdepositen berechtigen. Die Schecks selbst sind keine Zahlungsmittel; die durch sie repräsentierten Bankdepositen hingegen sind die Zahlungsmittel.

Aus dieser Übertragung von Bankdepositen ist das sogenannte „Geheimnis des Bankwesens“, der „Zirkulationskredit“ entstanden. Viele Personen, einschließlich einzelner Nationalökonomien, haben angenommen, daß der Kredit eine spezielle Form des Reichtums sei, der von einer Bank sozusagen aus Nichts geschaffen werden kann. Andere behaupten, daß der Kredit in dem wirklichen Reichtum überhaupt keine Grundlage besitze, sondern nur eine Art fiktiver und aufgeblähter Seifenblase von prekärer, wenn nicht gar völlig unberechtigter Existenz sei. Tatsächlich kann man das Wesen der Bankdepositen ebensogut verstehen wie das der Banknoten, und was in diesem Kapitel über Bankdepositen gesagt wird, kann im wesentlichen auch auf Banknoten angewendet werden. Der Hauptunterschied ist ein formeller: während die Noten von Hand zu Hand umlaufen, zirkulieren die Depositenumlaufmittel nur vermitteltst spezieller Anweisungen, der sogenannten „Schecks“.

Um die wahre Natur der Bankdepositen zu erkennen, wollen wir uns eine hypothetische Institution vorstellen, und zwar wählen wir eine primitive Bank, die hauptsächlich nur der Depositen und der sicheren Verwahrung wirklichen Geldes wegen bestehe. Die ursprüngliche Bank in Amsterdam glich einigermaßen derjenigen, die wir uns nun vorstellen. In dieser Bank werden von einer Anzahl von Personen \$ 100,000 in Gold niedergelegt, wogegen jede Person eine Bestätigung für den Betrag ihres Depositums in Empfang nimmt. Wenn diese Bank eine „Kapitalabrechnung“ oder einen Status herausgäbe, so würde diese Abrechnung \$ 100,000 in ihren Kellern und \$ 100,000 als den Deponenten schuldigen Betrag aufweisen, und zwar wie folgt:

<i>Aktiva</i>	<i>Passiva</i>
Gold \$ 100,000	Schuld an Deponenten \$ 100,000

Die rechte Seite der Aufstellung besteht natürlich aus kleineren, den

einzelnen Deponenten schuldigen Beträgen. Wenn wir annehmen, daß die Bank einem Deponenten A \$ 10,000, einem Deponenten B \$ 10,000 und allen anderen \$ 80,000 schuldig ist, so schreiben wird die Bankbilanz folgendermaßen:

<i>Aktiva</i>	<i>Passiva</i>
Gold \$ 100,000	Schuld an Deponent A.....\$ 10,000
	Schuld an Deponent B \$ 10,000
<u>\$ 100,000</u>	Anderen Deponenten schuldig . \$ 80,000
	<u>\$ 100,000</u>

Nehmen wir nun an, daß A dem B \$ 1000 zu zahlen wünscht. A kann mit B auf die Bank gehen, Anweisungen oder Schecks für \$ 1000 präsentieren, hierauf das Geld in Empfang nehmen und es dem B einhändigen, welches letzterer vielleicht in derselben Bank wieder deponiert, indem er das Geld durch die Schalterklappe des Kassiers zurückgibt und dagegen eine neue Anweisung in seinem eigenen Namen entgegennimmt. Statt daß aber A und B die Bank besuchen und das Geld heraus- und hereinzahlen, kann A dem B einfach einen Scheck auf \$ 1000 geben. In jedem der beiden Fälle bedeutet die Übertragung, daß das Guthaben A's auf die Bank von \$ 10,000 auf \$ 9000 reduziert und das des B von \$ 10,000 auf \$ 11,000 erhöht worden ist. Der Status lautet dann folgendermaßen:

<i>Aktiva</i>	<i>Passiva</i>
Gold \$ 100,000	Schuld an Deponent A.....\$ 9,000
	Schuld an Deponent B \$ 11,000
<u>\$ 100,000</u>	Anderen Deponenten schuldig . \$ 80,000
	<u>\$ 100,000</u>

Die Anweisungen oder Schecks zirkulieren also unter den verschiedenen Deponenten der Bank an Stelle des Bargeldes. Was tatsächlich in solchen Fällen seinen Eigentümer wechselt oder „zirkuliert“, ist das *Recht, Geld zu erheben*. Der Scheck ist nur die Beweisurkunde dieses Rechtes und der Übertragung des Rechtes von einer Person auf eine andere.

In dem von uns angenommenen Falle würde die Bank mit Verlust arbeiten. Sie würde zur Bequemlichkeit ihrer Deponenten Zeit und Arbeit ihres Beamtenpersonals liefern, ohne irgend etwas als Ersatz dafür zu bekommen. Eine solche hypothetische Bank würde aber — wie dies bei der Amsterdamer Bank der Fall war ¹⁾ — bald finden, daß sie durch das zinstragende Ausleihen eines Teils des in Depot befindlichen Goldes „Geld ver-

¹⁾ Siehe Dunbars *Theory and History of Banking*, 2. Aufl., herausgegeben von O. M. W. Sprague, New York und London (G. P. Putnam's Sons), 1901, S. 113—116.