Die Hauptrichtungen der modernen Kredittheorie

Von

Boris Ischboldin - St. Louis, U. S. A.

Unter einem Kreditgeschäft versteht man die Überlassung von materiellen Gütern, Dienstleistungen oder von Geld (meistens als Kapitaldisposition) zwecks Rückerstattung zu einem späteren Zeitpunkte. In der Regel, aber nicht notwendigerweise ist damit die Zahlung eines Bruttozinses verbunden.

Während ein Bargeschäft nur zwei Elemente in sich vereinigt, nämlich die verkauften Güter und das für sie bezahlte Geld, kommt beim Kreditgeschäft ein drittes Element hinzu: die Zeit als vergütetes Warten. Häufig tritt auch noch ein viertes Element in Erscheinung, das Risiko, welches eine angemessene Vergütung beansprucht. Es gibt jedoch Ausnahmefälle, bei denen das Kreditgeschäft keine Zahlung von Zinsen einschließt. Zum Beispiel gewährt der Lebensmitteleinzelhändler seinen Stammkunden manchmal einen persönlichen Kredit, ohne dafür eine besondere Vergütung für sein kurzfristiges Warten und für das kaum empfundene Gefühl der Unsicherheit zu verlangen.

Das wichtigste in der Kredittheorie verwurzelte Problem liegt in der Frage, ob Kapitaldisposition als Leihkapital von einer Privatbank geschaffen werden kann oder ob ein solches Finanzierungsinstitut nur in der Lage ist, die von ersparten Beträgen abgeleitete Kapitalverfügung zu verteilen. Dieses Problem ist in der Wirtschaftstheorie sehr umstritten und wird von vier Richtungen auf verschiedene Weise behandelt. Es sind dies:

I. die klassische Richtung mit den Vertretern David Ricardo, John S. Mill, und in unserer Zeit in einer modernisierten Form: Mentor Bouniatian, Thomas Carver, James Stephenson u. a.;

II. die Dynamische Schule; für sie stehen die Namen Joseph Schumpeter, Albert Hahn, Frederik Taussig, D. H. Robertson, Wicksell, Mises u. a.;

III. die Intermediäre Richtung; sie wird von uns und in einer etwas unterschiedlichen Interpretation von C. A. Phillipps, Harold Logan, Paul Samuelson, Roy Westerfield u. a. vertreten;

IV. die Inflationistische Schule, die von Thornstein Veblen gegründet wurde.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Die erste Schule lehnt die Möglichkeit einer „Kreditschöpfung mit einem Federstrich" ab. Unter ihren Anhängern befinden sich die Bankiers, und in der Wirtschaftstheorie wird sie in unmißverständlicherweise von dem Französisch-Russischen Nationalökonomen Mentor Bouniatian vertreten, welcher durch seine auf dem Grenznutzenprinzip aufgebaute Konjunkturtheorie besonders bekannt wurde. Diese Gedankenrichtung, welche Schumpeter als die „Kommerzielle Banktheorie" bezeichnete, lehnt die Auffassung ab, wonach Kredit von einer privaten Handelsbank geschaffen und ausgeweitet werden kann. Ihre Hauptgedanken können in folgende Sätze zusammengefaßt werden:

1. Es kann keine „Kreditschöpfung" (in der Terminologie von Arthur Pigou) geben, weil die Banken nur das ausleihen können, was ihnen von ihren Deponenten als Spareinlagen anvertraut wurde. Mit anderen Worten, Depositenbanken können nur als Vermittler die bereits bestehende Kapitaldisposition als Leihkapital weiterverteilen. Dieser Betrag setzt sich zusammen aus den Einlagen der Sparer und dem verhältnismäßig geringfügigen Kapital der betreffenden Aktionäre. Kredit kann schon aus dem Grunde nicht geschaffen werden, weil jede Bank an ihren Liquiditätsstatus gebunden ist. Sollte sie ihren Kredit künstlich ausdehnen, so wird sie bezüglich des „clearing" in Schwierigkeiten geraten und ihre gesamten Barreserven an konservativere Finanzierungsinstitute verlieren.

Wenn man jedoch trotz dieser Tatsache behaupten kann, daß der Kredit etwas Produktives ist, so aus dem Grunde, weil er die gesamte gesparte Investitionskraft wirksameren Händen zuleitet und damit das Wirtschaftsleben eines Gemeinwesens belebt. Schon St. Simon bezeichnete den Kredit als ein revolutionierendes Prinzip, welches die Kaufkraft von der Kontrolle durch die Müßigen emanzipiert.

2. Eine Depositenbank ist die Verrechnungszentrale eines Gemeinwesens, welche es durch die Einführung von Geldersatz ermöglicht, mit dem Gelde selbst zu „haushalten". Dieser Geldersatz kann passiver Natur sein, wie der clearing-Prozeß als solcher, oder auch aktiver, wie der Scheck. Eine besondere berufsmäßige Verrechnungszentrale wirkt in derselben Eigenschaft auch für die Banken.

3. Kapitaldisposition besteht v o r dem Kredit und nicht umgekehrt, weil der Kredit das verfügbare Leihkapital nur aktualisiert. Ferner sind die Depositenkonten nur selten ausgesprochene Umlaufsmittel, d. h. eine bestimmte Geldart; sie sind gewöhnlich kurzfristige Investitionen.

4. Die vom Staat betriebene Zentralbank kann Leihkapital schaffen. Dies bedingt jedoch eine gleichzeitige künstliche Zuführung von Anweisungsmitteln. Die Schule betont aber, daß unter der Voraus-

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

setzung eines echten Goldstandards selbst eine solche Entwicklung kaum wahrscheinlich ist.

Den klassischen Nationalökonomen zufolge, besonders für Ricardo und J. S. Mill, ist der Kredit eine passive Erscheinung, weil er lediglich die schon bestehende, von Spareinlagen abgeleitete Kapitaldisposition auf eine produktive Art von einer Person auf die andere überträgt. Die modernen Vertreter dieser Schule jedoch, wie Bouniatian, geben zu, daß der Kredit die ersparte Kapitaldisposition erweitert, wenn er sie auch nicht sprichwörtlich „schöpft". Dieses Zugeständnis macht ihren Standpunkt moderner, aber auch weniger folgerichtig und immer noch nicht ganz zufriedenstellend.

Bevor wir die klassische Kredittheorie einer Kritik unterziehen, ist es ratsam, die entgegengesetzte Auffasung zu betrachten, welche von der sogenannten „dynamischen" oder „fiduziären" Theorie des Kredits vertreten wird. Schumpeter bezeichnet diese Richtung als die „Investitionstheorie". Die ihr zu Grunde liegenden Gedanken wurden zuerst von P. J. Proudhon entwickelt. Er stellte die These auf, daß es möglich sei, eine Produktion ohne die von Sparbeträgen gebildete Kapitaldisposition zu finanzieren. Damit brachte er die Auffassung zum Ausdruck, daß der Kredit v o r dem Kapital existieren könne und nicht umgekehrt. Proudhon zog daraus den Schluß, daß die Zahlung von Zinsen beseitigt werden müsse. Eine lange Zeit blieb seine Kredittheorie unbeachtet; sie erlangte erst wieder Bedeutung, als sie der bekannte Schottische Bankier Henry Mac Leod im Jahre 1889 abänderte und modernisierte. Gegenwärtig besteht die fast allgemein anerkannte Vorstellung, daß Kredit (Leihkapital) von den Handelsbanken geschaffen und sogar ausgedehnt werden kann. Die bedeutendsten Vertreter dieser Richtung der Kredittheorie sind Schumpeter, Hahn, Hawtrey, Pigou, Wicksell, Hayek, Taussig, D. H. Robertson und Mises. Was Keynes anbetrifft, so gehörte auch er dieser Schule eine lange Zeit an, änderte aber um 1936 seine Einstellung etwas und zögerte von da ab, eine mögliche Kreditschöpfung der Banken einzugestehen.

Der dynamischen Kredittheorie liegen nachfolgende Gedanken zu Grunde:

1. Eine Handelsbank ist kein „berufsmäßiger Schuldner", welcher das aus Sparguthaben bestehende Leihkapital weiterverteilt, wie die klassische Schule glaubte. Sie leitet vielmehr ihre überschüssigen Einkünfte hauptsächlich aus dem Verleih von „Zahlungsversprechen" ab, die sie nicht auf einmal einlösen kann, weil eine Reihe dieser Versprechen keine Geldsummen verkörpern, welche vorher zirkulierten. Mit andern Worten, nicht jedes Depositenkonto ist echt (von Sparbeträgen abgeleitet), einige sind geschaffen.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

2. Ein dynamischer kapitalistischer Unternehmer ist dem Wesen seiner Funktion gemäß ein Schuldner. Folglich borgt er von einer Bank, was er gleichzeitig deponiert. In einem solchen Falle schafft ein Aktivposten einen Passivposten, so daß der Kredit dem Kapital vorausgeht. Die wesentliche Funktion des Kredits ist es, die Unternehmer in die Lage zu versetzen, die Produktionsgüter ihrem vorhergehenden Verwendungsbereich zu entziehen und somit die wirtschaftliche Tätigkeit in neue Kanäle zu leiten. Mit andern Worten, um die Terminologie von Schumpeter zu gebrauchen, durch den Kredit wird den Unternehmern Zutritt zu dem Güterstrom des Sozialproduktes gegeben, bevor sie den normalen Anspruch darauf erworben haben. Die Kreditschöpfung steigert also nicht direkt den Wohlstand eines Gemeinwesens.

3. Da ein Kredit nicht aus den Investitionskraftvorräten einer voraufgegangenen Entwicklung geschöpft werden kann, muß er aus Kreditnoten oder Zahlungsmitteln bestehen, die weder durch Geld im engeren Sinne noch durch bereits hergestellte Produkte gedeckt sind. Diese Kreditmittel sind einfach aus dem Nichts „mit einem Federstrich" geschaffen worden, und wenn ihr Betrag zu hoch ist, werden sie eine Kreditinflation verursachen, welche zu einer kumulativen Preissteigerung führt. Manchmal ist jedoch Kreditschöpfung nicht gleichbedeutend mit Inflation. Es kommt dann nur nicht zu einem gleichzeitigen Auftreten von Kaufkraft und den entsprechenden Waren. In einem solchen Falle wird die Steigerung der Investitionskapazität dem Ansteigen des laufenden Güterstromes vorausgehen.

4. Die Hauptaufgabe der von den Handelsbanken gehaltenen Depositenkonten ist es, nicht als eine kurzfristige Investition, sondern als Geld zu dienen. Wenn derartige Zahlungsmittel eine künstlich geschaffene Kapitaldisposition aktualisieren, dann wird aus dem Kredit eine Hebekraft produktiver Tätigkeit.

5. In einer statischen Wirtschaft gibt es keinen Kredit.

Die dynamische Theorie behauptet zu Unrecht, daß es unter statischen Voraussetzungen keinen Kredit gäbe. Diese Behauptung ist jedoch konsequent, da gleichzeitig die Existenz eines Zinses in der statischen Wirtschaft geleugnet wird. Ferner übertreibt die Schule die Rolle der Kreditschöpfung in einer modernen dynamischen Wirtschaft. Dennoch ist sie der modernisierten klassischen Schule überlegen, da man die Tatsache nicht leugnen kann, daß ein typischer moderner Bankbericht einen ungefähr fünfmal größeren Betrag an Nachfragedepositen als an Bankreserven aufweist. Bouniatian gibt selbst zu, daß das Verhältnis der Depositen zu den Barreserven einer modernen Handelsbank vier zu eins beträgt. Trotzdem besteht er darauf, daß von

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

einer Kreditschöpfung nicht die Rede sein könne, da nach seiner Ansicht eine von einem Sparer stammende 1000-£-Einlage nur in dem Sinne einen größeren Güterumsatz bewirkt, daß sie bei der Bank dreimal als nominell neue Deposite erscheint. Wenn eine Bank von einem Sparer einen Geldbetrag erhält, leiht sie diesen sofort einem Produzenten. Der Produzent braucht die Anleihe zum Kauf von Rohmaterial. Der Verkäufer der Rohstoffe deponiert die betreffende Summe bei der Bank, als ob es eine neue Einlage wäre, usw. Bouniatian betont, daß aus diesem Grunde der Kredit produktiv ist, da nämlich ein gegebener Geldbetrag als Grundlage einer vielfachen Depositenausdehnung dienen kann. Diese Feststellung ist richtig, aber nicht ganz zufriedenstellend. Man kann nicht sagen, daß der oben dargestellte Prozeß, nämlich die Tatsache, daß der ursprüngliche Sparbetrag sich in einem System miteinander verbundener Banken vervielfacht, nur ein „technischer Aspekt eines gewöhnlichen Kreditgeschäftes" ist, durch welchen keine neue Kaufkraft geschaffen würde. Der Hauptirrtum der modernisierten klassischen Kredittheorie ist, ihre Weigerung einzugestehen, daß, wenn ein gesparter Geldbetrag durch Einlage bei einer Depositenbank die Entstehung mehrerer neuer Depositen bewirkt, dies schon eine gewisse Art der Kreditschöpfung darstellt. Diese Tatsache wird jedoch von einigen Nationalökonomen, wie C. A. Phillips oder Harold A. Logan (Toronto), die eine einflußreiche Richtung der Intermediären Schule vertreten, voll und ganz erkannt. Einer anderen Version dieser Schule zufolge, die wir als die „synthetische" bezeichnen möchten, muß zwischen folgenden zwei Arten von Bankkreditschöpfung unterschieden werden:

1. Kreditschöpfung im engeren Sinne oder direkte Schöpfung von Kredit. Damit ist eine bewußte, ausgesprochene Schöpfung von Leihkapital „durch einen Federstrich" (in Hahn's Terminologie) gemeint. Ein solcher Vorgang ist gewöhnlich inflationistisch und wird von einer einzelnen Handelsbank durchgeführt. Hier besteht der Kredit vor dem Kapital, weil ein Aktivgeschäft ein Passivgeschäft hervorruft.

2. Kreditschöpfung im weiteren Sinne bedeutet eine automatische, weniger auffällige Expansion der Kaufkraft durch Kredit. Dieser Vorgang beruht auf dem clearing-Prozeß und wird von einem System miteinander verbundener Banken ausgeführt. In diesem Falle besteht das Kapital vor dem Kredit. Mit andern Worten, jedwedes Leihkapital kann auf eine ursprüngliche Spareinlage zurückgeführt werden.

Die Schöpfung von Kredit durch ein System von Banken ist typisch für unsere moderne Zeit. Die Tatsache, daß eine einzelne Bank nicht wagt, die Bankguthaben weit über ihre Barbestände selbst dann zu vermehren, wenn keine gesetzlichen Reserven vorgeschrieben sind, schließt nicht aus, daß alle Banken in einem System ihre Einlagen und

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Anleihen in der gleichen Höhe steigern und sie damit weit über den Betrag der von Sparern gestellten Kapitaldisposition vermehren. Die von einem System von Banken getätigte Kreditschöpfung kann an folgendem sehr vereinfachten Beispiel deutlich gemacht werden:

Bank	Einlagen	Reserven	Leihkapital
A	$ 1000	$ 100	$ 900
B	900	90	810
C	810	81	729
D	729	72,90	656,10

Es wird angenommen, daß 10 % der eingehenden Beträge als gesetzliche oder rationell berücksichtigte Reserven zurückgehalten und die verbleibenden 90 % von der Bank ausgeliehen werden. Das Beispiel zeigt, daß der größte Teil der anfänglich bei der Bank A deponierten $ 1000 von Bank zu Bank fließt. Jede Bank ist, in der Terminologie von Paul Samuelson, eine Erzeugungsbank (generation bank) bestimmter Ordnung. In unserem Beispiel wirkt die Bank B als zweiter Erzeuger. Wenn die gesamten ursprünglichen $ 1000 auf das Banksystem verteilt sind, werden die Depositen $ 10 000 betragen, die Reserven $ 1000 und die Darlehen $ 9000. Dieses Beispiel berücksichtigt nicht den von den Banken berechneten Zins und läßt auch die Tatsache unbeachtet, daß ein Teil der ursprünglichen $ 1000 zur Bank A zurückfließt und dort zur Bildung zusätzlicher Darlehen verwendet werden kann. Auch die Lücken in der Kette der Transaktionen, z. B. eventuelles Horten, sind hier nicht beachtet. Eine solche Vereinfachung verändert jedoch nichts am grundsätzlichen Prozeß. Dieses Beispiel zeigt, daß ein gewisser Betrag von ersparter Kapitaldisposition als Grundlage für eine mehrfache Expansion von Leihkapital und Depositen dient. Keine moderne Kredittheorie läßt diese Entwicklung außer acht; doch die dynamische Schule betont die Kreditschöpfung im engeren Sinne, während die modernisierte klassische Kredittheorie nicht anerkennt, daß dieser Prozeß Kaufkraft schafft, welche die ursprünglich gesparte Kapitaldisposition weit überschreitet. Selbstverständlich hat Bouniatian theoretisch Recht, wenn er sagt, daß eine derartige Depositenausdehnung keine Kreditinflation (im Prinzip lehnt er diesen Terminus ab) auslöst; denn jedes Kreditgeschäft in dem oben dargestellten Falle setzt ein Ansteigen des laufenden Güterstromes voraus. Doch man kann seine Auffassung nicht teilen, wenn er behauptet, daß in diesem Beispiel überhaupt keine Schaffung von Leihkapital stattfindet. Der ganze Vorgang beweist, daß selbst in Bouniatian's eigener Anschauung normalerweise eine gewisse „Schöpfung von Bankkredit" stattfindet; nur sollte diese Kreditschöpfung in Übereinstimmung mit seiner allgemeinen Grundauf-

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

fassung ausschließlich als eine Gruppenerscheinung (d. h. innerhalb eines Systems) betrachtet werden. Andrerseits ist jegliche Kreditschöpfung durch eine einzelne Bank außerhalb eines Systems von Banken unvereinbar mit der klassischen Kredittheorie, vorausgesetzt natürlich, daß die betreffende Bank nicht die einzige in dem Gemeinwesen ist, also als Monopolist praktisch wie ein System funktioniert.

Es steht außer Zweifel, daß eine Kreditschöpfung im engeren Sinne auch von einer einzelnen großen Depositenbank, die nicht Monopolist ist, aber über beachtliche Barreserven verfügt, durchgeführt werden kann. Eine solche Kreditschöpfung fände jedoch nicht in einem so großen Ausmaß statt, wie es von einigen Vertretern der dynamischen Schule, wie Hahn und Hawtrey, angenommen wurde. Eine andere wichtige Voraussetzung ist die, daß die betreffende Bank sich einer starken Konzentration von Zahlungen erfreut. Diese Art der Kreditschöpfung kann durch die gesetzlich geforderte Haltung von Mindestreserven ernstlich begrenzt werden, doch sie wird so lange nicht gänzlich verschwinden, als die Reserven keine großen Ausmaße annehmen.

Die gegenwärtige amerikanische Gesetzgebung verlangt von jeder Bank die Haltung gesetzlicher Mindestreserven in Höhe von 14 bis 36 % ihrer Nachfragedepositen. Somit stößt die direkte Kreditschöpfung in den U. S. A. auf ein institutionelles Hindernis, welches sie jedoch nicht unmöglich macht. Ein vereinfachtes zahlungsmäßiges Beispiel, welches auf der Annahme beruht, daß eine Bank eine starke Zahlungskonzentration verzeichnet, bestätigt diese Behauptung. Gemäß einer anderen Hypothese ist die Bank verpflichtet, gesetzliche Mindestreserven in Höhe von 20 % ihrer Nachfragedepositen zu halten. Unter diesen Voraussetzungen sieht die erste vereinfachte Bilanz der hypothetischen Bank wie folgt aus:

Aktiva		Passiva	
Barbestand	$ 50 000	Eigenkapital	$ 50 000
Gesetzliche Reserven	40 000	Nachfragedepositen (von Sparbeträgen abgeleitet)	200 000
Leihkapital	160 000		
Insgesamt	$ 250 000	Insgesamt	$ 250 000

Im zweiten Jahr kann die Bank es wagen, zusätzliches Leihkapital in Höhe von $ 100 000 durch einen Federstrich zu schaffen; gleichzeitig erwirbt sie für $ 5000 Wertpapiere, deren Marktwert auf Grund der sich ergebenden Preissteigerung verdoppelt wird. Das Finanzierungsinstitut kann ferner eine zweite Erzeugerbank (generation bank) sein, so daß hier eine Nachfragedeposite in Höhe von $ 50 000 entsteht, was dann eine Kreditschöpfung im weiteren Sinne darstellt. Unter solchen Voraussetzungen sieht die zweite Bilanz der Bank so aus:

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Aktiva		Passiva	
Barbestand	$ 25 000	Eigenkapital	$ 50 000
Wertpapiere	5 000	Nachfragedepositen (von Sparbeträgen abgeleitet)	200 000
Gesetzliche Reserven	70 000	Nachfragedepositen (von Kreditschöpfung i. w. S. abgeleitet)	50 000
Anleihen	200 000	Direkt geschaffene Nachfragedepositen (80 % wirklich geschaffen)	100 000
Eingeführte Kaufkraft als Bankforderungen	100 000		
Insgesamt	$ 400 000	Insgesamt	$ 400 000

Im dritten Jahr kann unsere hypothetische Bank überwertete Effekten zum Preis von $ 10 000 verkaufen und 5 % Zinsen auf die Darlehen einziehen, welche sie mit beiden Arten der Kreditschöpfung gewährt hat. Der gesamte Ertrag, der sich auf $ 17 000 beläuft, wird zur Ausdehnung der Kreditschöpfung im engeren Sinne verwandt. Wir nehmen ferner einmal an, daß die im voraufgegangenen Jahr erfolgte Kreditschöpfung im laufenden Jahr eine solche im weiteren Sinne hervorbringt. Zusätzlich werden neue Wertpapiere in Höhe von $ 5000 erworben. Unter diesen Voraussetzungen hat die dritte Bilanz der hypothetischen Bank folgendes Gesicht:

Aktiva		Passiva	
Barbestand	$ 20 000	Eigenkapital	$ 50 000
Wertpapiere	5 000	Nachfragedepositen (von Sparbeträgen abgeleitet)	200 000
Gesetzliche Reserven	87 000	Nachfragedepositen (von Kreditschöpfung i. w. S. abgeleitet)	50 000
Darlehen	200 000	Als Reservekapital zurückbehaltenes Überschußeinkommen	12 000
Direkt eingef. Kaufkraft	85 000	+ direkt gesch. Nachfragedepositen	185 000
+ vormals eingeführte Kaufkraft	100 000		
Insgesamt	$ 497 000	Insgesamt	$ 497 000

+ Forderungen der Bank an dieselben Schuldner wie vorher.

+ Die durch eine zweite Erzeugung künstlich geschaffenen Nachfragedepositen belaufen sich auf $ 100 000.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Diese Beispiele zeigen, daß Kreditschöpfung im engeren Sinne basiert:

1. auf den als Barreserven aufgefaßten Bankmitteln; 2. auf den Erlösen von überbewerteten Effekten, die in Verbindung mit Kreditschöpfung erworben wurden; 3. auf Zinsen, die insbesondere von künstlich geschaffenem Leihkapital bezogen werden. Die Barreserven einer Bank stellen keine statische Erscheinung dar; im Gegenteil, sie können vergrößert werden, wenn die Bank in der Lage ist, ihr eigenes Betriebskapital zu erweitern oder den Marktwert ihrer Aktien zu überhöhen. Schließlich kann im Falle einer Zunahme langfristiger Einlagen ein Teil dieser Beträge von der Bank als zusätzliche Barreserven zurückgehalten werden. Eine ernstliche Beschränkung findet die Kreditschöpfung im engeren Sinne ferner durch die gesetzlichen Reserven, die eventuell prohibitiv werden könen, und durch die natürliche Tendenz jeder Bank, ihre Liquidität zu wahren. Keine Handelsbank wird die Möglichkeit ignorieren können, daß sie im Falle eines „run" ruiniert werden kann, wenn sie die üblichen Reservequoten nicht beachtet. Die freiwilligen Reserven können jedoch für eine kurze Zeit vernachlässigt werden, wenn die Bank sicher ist, daß sie im clearing-Haus keine Unterbilanz haben wird; denn derartige Reserven sind nicht institutionell festgelegt. Aus all diesen Gründen nimmt die Kreditschöpfung im engeren Sinne in Wirklichkeit nicht die Ausmaße an, wie oft angenommen wird. Der Trend mag möglicherweise gegen sie verlaufen, wie Schumpeter zugestand. Die Gründe für diese Behauptung sind folgende:

1. Eine ganze Reihe von vermutlich geschaffenen Depositenkonten sind zu kurzfristig, um spekulativen Zwecken dienen oder um aggressive Kaufkraft an dynamische Unternehmer weiterleiten zu können. Sie sind so kurzfristig, daß es für die Kunden der Bank zu kostspielig wäre, ihre Schöpfung zu ersuchen. Bouniatian erklärt, daß solche Konten gewöhnlich entweder aus beweglichen Reserven bestehen, die der Bank zeitweilig von einer anderen Bank anvertraut sind, oder aber rein privates Wanderkapital darstellen, welches sich noch auf der Suche nach Investitionsmöglichkeiten befindet.

2. Eine ständig wachsende Tendenz bei modernen Großbetrieben, sich durch die Bildung von Reserven aus dem Gewinn selbst zu finanzieren, macht sie von dem Bankkredit (insbesondere von der Kreditschöpfung) unabhängig, so daß der moderne Unternehmer aufhört, „berufsmäßiger Schuldner" zu sein. Andrerseits wird eine Privatbank als Verwalter von Sparguthaben immer ein ausgesprochener Borger bleiben, wie zu Recht von Friedrich Leitner betont wurde.

Es ist ebenfalls wichtig festzustellen, daß in unserer Zeit wachsender staatlicher Eingriffe in Verbindung mit „deficit-spending" die Re-

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

gierung die abnehmende privatwirtschaftliche Nachfrage nach geschaffener Kapitaldisposition eventuell auszugleichen vermag.

Der leitende amerikanische Bankpolitiker Lester Chandler gehört im Grunde der Intermediären Schule an; denn er glaubt, daß der größere Teil der Depositen in dem Maße entsteht, wie sie die Banken „im Austausch für die Schulden anderer" ausgeben, und daß durch das System von Banken eine vielfache Ausdehnung der Depositen erfolgt. Er behauptet ferner (in gewissem Sinne zu Recht), daß die Kreditschöpfung im weiteren Sinne eine logische Fortsetzung einer solchen im engeren Sinne ist.

Wie schon erwähnt, dürfte eine folgerichtige Darstellung der modernisierten klassischen Kredittheorie nur den Gedanken einer mit der Kreditschöpfung im engeren Sinne verbundenen Kreditinflation ausschließen, nicht jedoch den Begriff der Kreditschöpfung im weiteren Sinne, da ein solcher Prozeß letztlich auf regulärem Sparen begründet ist. Andrerseits sollte die dynamische Kredittheorie, die für eine ausgedehnte Kreditschöpfung einzelner Banken eintritt, die Möglichkeit einer inflationistischen Kaufkraftspritze offen eingestehen. Es ist verwunderlich, daß Joseph Schumpeter, der mit Recht als einer der führenden Vertreter der dynamischen Kredittheorie gilt und der vielleicht als erster erklärte, daß ein als Darlehen aufgefaßtes Aktivgeschäft einer Bank einen entsprechenden Posten unter ihren Verbindlichkeiten (d. h. eine Deposite) schaffen kann, geneigt ist abzulehnen, daß Kreditschöpfung im engeren Sinne häufig eine Kreditinflation auslöst. Schumpeters Standpunkt kann folgendermaßen zusammengefaßt werden:

1. Bisweilen ist die Kreditschöpfung mit einem Konsumtionskredit verbunden. In diesem Falle nimmt neue Kaufkraft ihren Platz neben der alten ein; das Preisniveau steigt. Die Güter, die von einem Kreditempfänger gekauft werden, werden konsumiert, aber die geschaffene Kaufkraft bleibt in Zirkulation und hat die Tendenz, die Preise ständig so lange zu heben, bis die inflierte Kaufkraft künstlich oder absichtlich durch Steuern abgeschöpft wird. Es ist verständlich, daß dieser Fall weit typischer für eine regelrechte Geldinflation als für eine Kreditinflation ist, denn bis zur jüngsten Vergangenheit war die Kreditschöpfung verhältnismäßig wenig mit dem Endkonsum verbunden. Überdies kann die Güterproduktion in einem derartigen Falle auf lange Sicht steigen und dadurch die Preise senken.

2. In der Regel werden durch die Kreditschöpfung im engeren Sinne die dynamischen Unternehmer finanziert. Unter solchen Bedingungen kann es keine Inflation in Form eines ständig steigenden Preisniveaus geben, weil die von den Kreditempfängern hergestellten Güter die neugeschaffene Investitionskraft aufsaugen werden.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Schumpeters Neigung, die Verbindung zwischen Kreditschöpfung im engeren Sinne und Inflation zu bagatellisieren, ist aus mehreren Gründen kaum annehmbar:

1. Schumpeter gibt zu, daß, wenn die Handelsbanken Forderungen gegen sich selbst schaffen, um den Unternehmern den Erwerb der vorhandenen Produktionsfaktoren zu ermöglichen, ein zeitweiliges Ansteigen des Preisniveaus eintritt, da die Kreditempfänger ihre Kaufkraft als eine Waffe gegen andere Nachfrager am entsprechenden Markte gebrauchen werden. Aus diesem Grunde ist mit einer solchen Kreditschöpfung zumindest ein vorübergehender und mäßiger inflatorischer Prozeß verbunden, selbst bei einer gewissen Unterbeschäftigung der Produktionsfaktoren.

2. Die Produktion neuer Waren, welche die neugeschaffene Kaufkraft absorbieren könnte, nimmt Zeit in Anspruch, so daß der anfänglich unvermeidliche Preisanstieg leicht verlängert werden kann, falls nicht eine beträchtliche Beschäftigungslosigkeit der Produktionsfaktoren besteht.

3. Jeder Unternehmer, welcher neugeschaffene Kapitaldisposition erhielt, muß mit Erfolg die Produktion solcher Güter durchführen, deren tatsächlicher Marktpreis es ihm ermöglicht, das Darlehen zurückzuzahlen und die Bankgebühren zu bestreiten. Andernfalls, wenn einigen Unternehmern dieser Erfolg versagt bleibt, wird ein Teil der neugeschaffenen Kaufkraft notwendigerweise inflatorisch wirken. Aus diesen Gründen sind dynamische Nationalökonomen, wie Hahn oder Wicksell, der Auffassung, daß direkte Kreditschöpfung normalerweise inflatorisch ist.

Es hat den Anschein, als ob der Begriff des „erzwungenen Sparens" von der dynamischen Kredittheorie recht willkürlich gebraucht würde. Gewöhnlich verstehen die Vertreter dieser Richtung, insbesondere Wicksell, Pigou und Hayek unter erzwungenem Sparen die Abwanderung der Produktionsfaktoren, besonders der Rohmaterialien, von der Produktion von Konsumtionsgütern zu der von Produktionsgütern, welche dadurch bewirkt wird, daß die dynamischen Unternehmer zusätzlich inflatorische Kaufkraft erhalten. Diese Auffassung ist unter der Voraussetzung richtig, daß „erzwungenes Sparen" mit einer der möglichen Arten dynamischen Sparens identifiziert und der Sparprozeß ausschließlich vom Standpunkte der gesamten Volkswirtschaft betrachtet wird. Andernfalls hat R. G. Hawtrey Recht, wenn er sagt, daß dieser Prozeß kein Sparen, sondern einen „besonderen Beitrag" (peculiar contribution) darstellt. Wenn beispielsweise die Regierung eine Geldinflation hervorruft, so erhebt sie praktisch eine Kapitalsteuer oder eine Steuer auf das Privatvermögen, insofern es kein Anlagevermögen ist. Im großen und ganzen geschieht in vorliegendem

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Falle das gleiche. Wenn eine Bank „aus der Luft" (Taussig) künstliche Kaufkraft schafft, sei es für dynamische Unternehmer oder zu Gunsten des sogenannten „deficit-spending", (vorausgesetzt natürlich, daß der Staat ebenfalls als wirksamer Nachfrager nach Produktionsfaktoren auftritt), fängt jeder Konsument den ersten Stoß des daraus hervorgehenden Preisanstiegs auf und zahlt gewissermaßen den Kreditempfängern wie den Arbeitern, welche die zusätzlichen Produktionsmittel produzieren, einen Beitrag. Der Unterschied zwischen „erzwungenem Sparen" als dem Ergebnis einer inflatorischen Kreditschöpfung und freiwilligem Sparen, d. h. einem beabsichtigten, vorher überlegten Konsumaufschub kann am besten durch folgendes Schema erklärt werden:

1. Im Falle eines freiwilligen Sparens „spart" der Sparer bewußt einen Teil seines Geldeinkommens, d. h. er gibt einen gewissen Betrag seiner Kaufkraft nicht für Konsumzwecke aus. Vom Standpunkt des betreffenden Gemeinwesens spart der Sparer praktisch Güter, die er nicht kauft.

Wird die gesparte Kaufkraft ausgeliehen, so geben andere Personen, wie etwa die von den kreditempfangenden Unternehmern beschäftigten Arbeiter die gesparte Kapitaldisposition für die Güter aus. Die Preise der Konsumgüter werden nicht steigen, wenn die Kaufkraft lediglich von einer auf die andere Person übertragen wurde. Dies trifft besonders dann zu, wenn das Sparen praktisch die Kaufkraft d e r Arbeiter steigert, welche schon in der Produktionsgüterindustrie beschäftigt sind. Hier wird es höchstens zu einer unbedeutenden Preissteigerung kommen, wenn die Sparer früher daran gewöhnt waren, einen Teil ihres Einkommens zu horten oder Luxusgüter zu kaufen. Es können jedoch folgende Hauptschwierigkeiten auftreten:

a) Auf Grund der Vollbeschäftigung werden einige Arbeiter von der Konsumgüterproduktion für die zusätzliche Herstellung von Produktionsgütern abgezweigt. Das Angebot der Konsumgüter wird abnehmen, aber ihr Preis wird kaum wesentlich steigen, wenn diese Tendenz von einer gleichzeitigen Abnahme der Konsumtion von seiten der Sparer ausgeglichen wird. Andernfalls werden die knappen Konsumgüter notwendig und ernsthaft im Preis steigen.

b) Es besteht keine Vollbeschäftigung der Arbeit, so daß eine durch Sparen verursachte Beschäftigungssteigerung die wirksame Nachfrage nach Konsumgütern anregt. In einem solchen Falle kann es eine beträchtliche Preissteigerung geben, welche jedoch teilweise durch die verringerte Nachfrage der Sparer aufgehoben werden kann. Ferner werden die Preise nicht ganz so hoch steigen, wenn in diesem Falle eine Unterbeschäftigung der materialen Produktionsmittel besteht.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

2. Im Falle der Kreditschöpfung, welche häufig unter Bedingungen annähernder Vollbeschäftigung stattfindet, lenken die Unternehmer als unmittelbare Kreditempfänger die Arbeiter von der Konsumgüterproduktion zur zusätzlichen Herstellung von Produktionsgütern. Unter solchen Bedingungen, aber besonders wenn wirkliche Vollbeschäftigung besteht, wird die dadurch hervorgerufene Abnahme der Konsumgüterproduktion deren Preise beträchlich ansteigen lassen, weil es keine Sparer gibt, die gleichzeitig ihre wirksame Nachfrage kürzen. Gewöhnlich ist dieser Prozeß kumulativ, da die Löhne die Tendenz haben, zu steigen und somit die Kosten zu heben.

Erzwungenes Sparen in dem oben dargestellten Sinne von Wicksell ist jedoch nur ein dynamisches Sparen vom Standpunkte der gesamten Volkswirtschaft; denn der einzelne verschiebt letzlich in einem derartigen Falle seine Konsumtion nicht, sondern kürzt sie zu Gunsten des wachsenden Realkapitals der Volkswirtschaft. Es gibt allerdings einige Fälle, in denen der Ausdruck „erzwungenes Sparen" wörtlich zutrifft. Es sind dies folgende:

1. Die ganze moderne Sozialversicherung ist ein erzwungenes Sparen, zu dem die Empfänger eines einigermaßen nennenswerten Einkommens verpflichtet sind, um für die Befriedigung zukünftiger Bedürfnisse, welche andernfalls vernachlässigt werden könnte, Vorsorge zu treffen. Manchmal verschiebt die Einrichtung die Konsumtion einer Person zu Gunsten eines Erben.

2. Das moderne Verfahren großer Geschäftsunternehmen, durch Kürzung der jährlichen Dividendenzahlungen beträchtliche Reserven anzuhäufen. Dieser als „Selbstfinanzierung" bezeichnete Vorgang kann den Konsum der Aktionäre merklich aufschieben.

Der letztere Prozeß kann jedoch dadurch aufgehoben werden, daß die Erweiterung der Kapitalreserven des Betriebes den Buchwert der Aktien erhöht und die betreffenden Aktionäre diese zu dem neuen höheren Preis verkaufen, wobei sie die Einkünfte für ihren direkten Konsum gebrauchen.

Man muß sich ferner vor Augen führen, daß auch der Plan von Lord Keynes, während des 2. Weltkrieges einen Teil der regulären Löhne, abgestuft nach der Höhe des Einkommens, als ein zinstragendes Depositenkonto „einzufrieren", welches nach dem Kriege „in Teilzahlungen" liquidiert würde, in den Bereich echten erzwungenen Sparens gehört.

Die Vertreter der dynamischen Kredittheorie, die der Kreditschöpfung im engeren Sinne Bedeutung beimessen, haben hinsichtlich deren letztem Wert eine ernsthafte Meinungsverschiedenheit. Während einige von ihnen den Prozeß als segensreich betrachten, steht eine

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

ganze Reihe von Mitgliedern der Schule dieser Einrichtung ablehnend gegenüber und fordern ihre sofortige Abänderung oder gar Beseitigung. Letztlich kann man folgende fünf Richtungen unterscheiden:

1. Einige Nationalökonomen, wie Hahn, Hans Neisser und in geringerem Maße Schumpeter, billigen im Prinzip diese Art der Kreditschöpfung. Ihnen zufolge bringt sie eine aggressive Kaufkraft hervor, und aus diesem Grunde kann sie als die primäre Ankurbelung des gesamten Wirtschaftslebens eines Volkes angesehen werden. Eine durch einen solchen Prozeß hervorgerufene mäßige Inflation ist in ihren Augen eine besonders belebende und daher nutzbringende Erscheinung. Insbesondere scheint ihnen dies für den Fall einer Depression zuzutreffen.

2. Andere Volkswirtschafter, wie Alvin Hansen, Fritz K. Mann, J. M. Clark und letztlich auch Keynes billigen eine Kreditschöpfung inflatorischer Art, wenn sie als ein Instrument zur Ankurbelung der Wirtschaft dient, vorausgesetzt, daß ein vorangegangenes Fallen der Geldzinsrate die eingeschüchterte Privatinitiative nicht anzuregen vermochte. Sie sind der Auffassung, daß unter solchen Bedingungen eine aggressive Kreditschöpfung, die es dem Staate ermöglicht, mit einigen öffentlichen Betrieben anregend zu wirken, dem ganzen Gemeinwesen von Nutzen ist, besonders dann, wenn eine beträchtliche Unterbeschäftigung der Produktionsfaktoren besteht. In letzterem Falle kann es ihnen zufolge höchstenfalls zu einem leichten Ansteigen der Preise der Produktionsfaktoren kommen, aber das gesamte Wirtschaftsleben wird durch einen solchen Prozeß von einer künstlichen Lethargie befreit. Dieser Gedankengang war bereits Malthus bekannt.

Der Hauptunterschied zwischen dieser und der vorhergehenden Richtung ist der, daß hier zur Ankurbelung des Wirtschaftslebens der Staat als wichtigstes Instrument der aggressiven Kreditschöpfung betrachtet wird und nicht der dynamische Unternehmer.

3. Nationalökonomen wie Wicksell, Mises, Hayek, Hawtrey, Cassel mißbilligen die Kreditschöpfung aus volkswirtschaftlichen Gründen; zumindest sympathisieren sie nicht mit ihr. So ist Wicksell der Ansicht, daß diese Erscheinung das Geld aggressiv macht, daß sie ferner eine Diskrepanz zwischen dem natürlichen Zins und dem Geldzins hervorruft und daher zu einer störenden zyklischen Rastlosigkeit des Preisniveaus führt. Auch Hawtrey glaubt, daß die Konjunkturschwankungen verschwinden werden, sobald die mit der Kreditschöpfung im engeren Sinne verbundene Unbeständigkeit des Bankkredits beseitigt ist.

Hayek zufolge endet eine extreme Elastizität des Bankkredits letztlich in einer schwerwiegenden Vernichtung eines Teiles des Betriebskapitals, da eine ganze Reihe spezifischer Produktionsfaktoren

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

im Werte sinken (gewöhnlich nach einem mit Kreditschöpfung verbundenen Aufschwung), sobald die nicht spezifischen komplementären Faktoren zu den späteren Produktionsstufen zurückzuwandern beginnen. Im allgemeinen ist Hayek der Ansicht, daß „erzwungenes Sparen" eine Änderung in der Produktionsstruktur hervorruft, die nicht von Dauer sein kann. Ludwig Mises und Arthur Spiethoff behaupten, daß ungedeckte, d. h. inflierte Darlehen unbedingt eine Krise heraufbeschwören, da sie unnötig den Produktionsprozeß zum Nachteil der Konsumgüterproduktion verlängern. Das Egebnis ist, daß, bevor die Realkapitalgüter in fertige Produkte verwandelt worden sind, die Subsistenzmittel der Arbeiter erschöpft sind und die angefangene Produktion aufgegeben werden muß. Dies kommt hier praktisch einer horizontalen Fehlanpassung an die Produktion gleich.

Cassel zufolge schaffen die Banken Kapitaldisposition in sehr verschiedenem Maße und zerstören sie ebenso ungleichmäßig, was die heftigen Konjunkturschwankungen verursacht. Jedoch im allgemeinen mißt Cassel der Kreditschöpfung weitaus geringere Bedeutung zu als dem herkömmlichen Sparprozeß. Es ist typisch für die dritte Richtung, daß alle ihre Vertreter die Kreditschöpfung wegen ihrer scheinbaren Tendenz, Wirtschaftsfluktuationen hervorzurufen, kritisieren.

4. Andere Volkswirtschafter wie Hawtrey, Burnam, Beckwith u. a. lehnen die Kreditschöpfung im engeren Sinne ab, weil sie „negatives erzwungenes Sparen" (im Sinne von Wicksell) hervorruft und daher eine unsoziale Erscheinung ist. Besonders Beckwith besteht darauf, daß die Bestimmung des Sparvolumens völlig freiwillig sein sollte, da jedes Individuum am besten selbst entscheiden kann, an welchem Grenzpunkt die „disutility" des Sparens dem Nutzen gleich ist. Er behauptet, daß die Last des erzwungenen Sparens wie eine allgemeine Umsatzsteuer hauptsächlich von der Arbeiterschaft getragen wird.

5. Einige britische Christliche Sozialisten, wie Rev. V. A. Demant, und katholische Nationalökonomen, wie Rev. Bernard Dempsey, lehnen die Kreditschöpfung aus ethischen wie aus volkswirtschaftlichen Gründen ab. Ihrer Ansicht nach muß die Kreditkapazität der Banken durch den Betrag begrenzt sein, welcher ihnen von ihren Gläubigern anvertraut ist. Den für künstliche Investitionskraft bezahlten Zins halten sie für gleichbedeutend mit Wucher. Diese Auffassung wird jedoch von R. Westerfield kritisiert. Er glaubt, daß in einem solchen Falle der Zins keine Zahlung für den Gebrauch von Kapitaldisposition darstellt, sondern eine Vergütung für den dem betreffenden Schuldner geleisteten Dienst. Einige Nationalökonomen, die dem Standpunkt von B. W. Dempsey nahestehen, z. B. Gardiner C. Means oder Major C. K. Douglas, streiten nicht ab, daß die Kreditschöpfung im engeren Sinne teilweise nützlich ist; aber sie wollen sie dahingehend abändern, daß sie

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

diese Funktion der privaten Kreditinstitute dem Staate übertragen. Ihnen zufolge haben sich die Banken eine wesentliche Funktion der Regierung angemaßt, und nur letztere sollte allein befugt sein, Kaufkraft zu schaffen.

Das hauptsächliche negative Merkmal der direkten Kreditschöpfung ist ihre inflationistische Note. Veblen leistetete einen bleibenden Beitrag zur Kredittheorie, indem er darauf hinwies, daß in der heutigen finanziellen Phase des Kapitalismus die Schöpfung künstlicher Investitionskraft nicht nur die Tendenz hat, ein Anschwellen der Geldersatzmittel und somit eine gewisse Kreditinflation, sondern auch ein anormales Ansteigen des Marktwertes von Formalkapital repräsentierenden Wertpapieren zu verursachen. Der Hauptgedanke Veblens kann folgendermaßen zusammengefaßt werden:

Der Kredit ist eine geldliche, keine industrielle Erscheinung. Er dehnt das Geschäftskapital des leihenden Betriebes durch Erhöhung des Marktwertes seiner Wertpapiere aus und ruft eine Preisinflation hervor, weil er das Geschäftsvolumen, ausgedrückt im Preis, aber nicht das „Industrievolumen" anschwellen läßt. Mit andern Worten, Veblen glaubt, daß eine Unternehmung, welche Kredit in Anspruch nimmt, dadurch die Güterpreise (gewöhnlich von Produktionsgütern) in die Höhe treibt, so daß der Marktwert ihres Realvermögens steigt. Gleichfalls werde dadurch das Formalkapital, welches von den Gütern verkörpert wird, erhöht und steigere so den Marktwert der Wertpapiere, welche das beteffende Betriebskapital repräsentieren. Jeder Betrieb aber gebraucht sein Formalkapital als zusätzliche Deckung (collateral), wenn er Kredit aufnimmt. Daher wird die Kreditinflation, welche eine Abart der Preisinflation darstellt, ständig von einem fortwährenden Ansteigen des Marktwertes der Wertpapiere der Unternehmung genährt. Sehr bald beginnt der Tauschwert der Wertpapiere, welche das Formalkapital repräsentieren, schneller zu steigen als der der wirklichen Aktiva. Diese Entwicklung, welche kumulativer Natur ist, ruft eine ernsthafte Gleichgewichtsstörung zwischen Formalkapital und dem in ihm verkörperten Realkapital hervor. Ein künstliches Gleichgewicht zwischen beiden Kapitalarten wird von dem betreffenden Betrieb in den Büchern hergestellt. Doch bedeutet ein solches fiktives Gleichgewicht, daß die ideellen Aktiva des Betriebes (wie z. B. der Firmenwert) zu einem überbewerteten Marktwert geschätzt werden, was sie in die Lage versetzt, als eine erstklassige Grundlage für eine weitere Kreditschöpfung zu dienen. Mit andern Worten, es besteht eine ständige Wechselwirkung zwischen Kreditinflation und Inflation von Formalkapital, wobei der überbewertete Firmenwert als fiktives Symbol der Zahlungsfähigkeit als treibender Motor wirkt. Veblen betont zu Recht, daß im Falle eines überhöhten Marktwertes von Formalkapital reprä-

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

sentierenden Wertpapieren dieses Kapital die kapitalisierte tatsächliche Ertragskapazität des Betriebes übersteigern muß. Daher wird der Firmenwert künstlich infliert, weil der echte Firmenwert nur in dem Überschuß an kapitalisierter tatsächlicher Ertragskapazität des Betriebes über dessen Reproduktionskosten seiner Aktiva bestehen kann. Im gegebenen Falle ist der angenommene Firmenwert jedoch praktisch von der tatsächlichen Ertragskapazität des Betriebes gelöst.

Im Hintergrund der Kredittheorie von Veblen steht die gesamte dynamische Kredittheorie. Aber sie ist hier ganz der Finanzphase des Kapitalismus angepaßt, in der die verkäuflichen Wertpapiere, die das Formalkapital repräsentieren, eine bedeutende Ware darstellen. Sehr modern ist auch der Gedanke, daß eine Preisinflation durch eine Inflation des Formalkapitals verschärft werden kann. Andrerseits trägt Veblen's Kredittheorie eine ausgeprägte „ausbeuterische" Note. Er glaubt nämlich, daß die „Geldmagnaten" (das sind die wahren Geschäftsleute) die Neigung haben, ihre ideellen Aktiva zu überwerten, wenn sie vorgeben, daß ihr Betrieb eine Ertragskapazität aufweist, die der Wirklichkeit nicht entspricht. Dazu kommt, daß in der gegenwärtigen oligopolistischen Epoche, wo ihm zufolge die Unternehmen gegenseitig Übereinkünfte treffen, was praktisch jedweden unterschiedlichen Vorteil unmöglich macht, fast jeder mit Werbung unterstützte Firmenwert von fiktiver inflatorischer Natur sein muß. Denn der Firmenwert impliziert seinem Wesen nach, daß der gegebene Betrieb gegenüber seinen Konkurrenten einen gewissen Differentialvorteil genießt. Ein solcher Konkurrent aber wird, Veblen's Auffassung nach, hier notwendig ausgeschaltet. Es ist interessant festzustellen, daß im Gegensatz zu Veblen, der im allgemeinen gegen jede Art althergebrachter finanzieller Privilegien ist, John R. Commons sich die Bankiers zum Gegenstand seiner Kritik macht, die er als „Knappheitsspezialisten (specialists in scarcity) und daher als „berufsmäßige Ausbeuter" bezeichnet. Beide amerikanische institutionelle Nationalökonomen bewegt dasselbe Motiv, nämlich der Wunsch, die gegenwärtige Finanzphase des Kapitalismus zu verurteilen. Doch sie kommen in einem gewissen Sinne zu einem verschiedenen Ergebnis, denn es scheint, daß es Commons zufolge keine wesentliche Kreditschöpfung gibt.

Es gibt noch einige weniger wichtige Punkte der Kritik an Veblen's Kredittheorie, nämlich:

1. Ein von einem Betrieb aufgenommener Kredit ist nicht notwendigerweise auf Wertpapieren als Deckung basiert. Er könnte schließlich auf den greifbaren Aktiva des Betriebes beruhen, welche Veblen als „Industriematerial" (industrial material) definiert. Es läßt sich jedoch nicht leugnen, daß Veblen's Annahme in unserer Zeit ein hoher Grad der Wahrscheinlichkeit innewohnt.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

2. Veblen geht zu weit, wenn er annimmt, daß der Firmenwert als ein Symbol der Zahlungsfähigkeit jederzeit leicht als Grundlage zu einer Kreditexpansion verwendet werden kann. Die kreditgebende Bank kann in bezug auf die angebotene Deckung sehr anspruchsvoll sein.

3. Die Inflation von Formalkapital, welches in marktfähigen Wertpapieren verkörpert ist, kann auch durch reine Spekulation an der Börse verursacht werden. Dies hat mit Kreditschöpfung nichts zu tun.

Literatur: *Angell, James*, The 100 % Reserve Plan, Quarterly Journal of Economics, November 1935. — *Angell, J. W.*, and *Frick, K. F.*, The Expansion of Bank Credit, Journal of Political Economy, 1933. — *Beckwith, Burnam*, Contemporary English and American Theories concerning the Effect of Commercial Banking on the Supply of Physical Capital, Los Angeles 1935. — *Bouniatian, Mentor*, Wirtschaftskrisen und Überkapitalisation, München 1907. — Bouniatian, Mentor, Die vermeintlichen Kreditkreierungen und die Konjunkturschwankungen. Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, März 1932. — *Bye, Raymond*, Social Economy and the Price System, New York 1950. — *Cassel, Gustav*, The Theory of Social Economy, London 1932. — *Chandler, Lester*, The Economics of Money and Banking, New York 1948. — *Clark, J. M.*, The Social Control of Business, New York 1926. — *Commons, J. R.*, Institutional or Proprietary Economics, New York 1934. — *Crick, W. F.*, The Genesis of Bank Deposits, Economica June 1927. — *Demant, Auguste, Rev.*, This Unemployment, London 1931. — *Dempsey, B. W., S. J.*, Interest and Usury, Washington 1943. — *Dillard, Dudley*, The Economics of John M. Keynes, New York 1948. — *Douglas, C. K.*, The Monopoly of Credit, London 1932. — *Estey, J. A.*, Business Cycles, New York 1941. — *Fisher, Irving*, 100 % Money, New York 1935. — *Gestrich, Hans*, Kredit und Sparen, Jena 1944. — *Hahn, A.*, Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits, Tübingen 1930. — *Halm, Georg*, Geld, Kredit, Banken, München 1935. — *Hansen, Alvin*, Economic Policy and Full Employment, New York 1947. — *Hawtrey, R. G.*, Currency and Credit, London 1923. — *Hayek, Friedrich von*, Monetary Theory and Trade Cycle, New York 1932. — *James, F. C.*, The Economics of Money, Credit and Banking, New York 1940. — *Kalecki, M.*, Full Employment by Stimulating Private Investment, Oxford Economic Papers, March 1945. — *Keynes, J. M.*, The General Theory of Employment, Interest and Money, New York 1936. — *Laughlin, J. L.*, Money, Credit and Prices, Chicago 1931. — *Leitner, Friedrich*, Wirtschaftslehre der Unternehmung, Berlin 1926. — *Logan, Harold*, and *Inman, Mark*, A Social Approach to Economics, Toronto 1939. — *Lutz, F. A.*, Das Grundproblem der Geldverfassung, Stuttgart 1937. — *Mann, Fritz Karl*, Die Staatswirtschaft unserer Zeit, Jena 1930. — *Marbach, Fritz*, Die Kreditschöpfung der Handelsbanken und das Postulat der Verstaatlichung des Kredits, Bern 1947. — *Means, Gardiner C.*, and *Berle, A. A.*, The Modern Corporation and Private Property, New York 1934. — *Mises, Ludwig von*, The Theory of Money and Credit, London 1934. — *Phillips, C. A.*, Bank Credit, New York 1928. — *Phillips, C. A.*, Banking and the Business Cycle, New York 1937. — *Pigou, A. C.*, The Veil of Money, London 1950. — *Prather, Charles*, Money and Banking, Chicago 1948. — *Robertson, D. M.*, Banking Policy and the Price Level, London 1926. — *Samuelson, Paul*, Economics, New York 1948. — *Schumpeter, Joseph*, The Theory of Economic Development, Cambridge Mass. 1934. — *Schumpeter, Joseph*, Business Cycles, New York 1939. — *Slichter, Sumner*, Modern Economic Society, New York 1931. — *Soddy, Frederick*, Wealth, Virtual Wealth and Debt, New York 1926. — *Veblen, Thorstein*, Vested Interests and the State of Industrial Acts, New York 1919. — *Veblen, Thorstein*, The Theory of Business Enterprise, New York 1932. — *Westerfield, R. B.*, Money, Credit and Banking, New York 1938. — *Wicksell, Knut*, Interest and Prices, New York 1930. — *Wicksell, Knut*, Lectures on Political Economic, New York 1934.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.73.6.21 | Generated on 2025-07-25 16:55:34
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/