

# Zur Frage der Kausalität wirtschaftlicher Veränderungen

Von

Albrecht Forstmann - Berlin

**Inhaltsverzeichnis:** I. Das Problem — II. Das Geld im wirtschaftlichem Ablauf: A. Allgemeines, B. Das Geld als endogener Faktor, C. Das Geld als exogener Faktor — III. Konjunkturen: A. Allgemeines, B. Endogen bedingte konjunkturelle Veränderungen, C. Exogen bedingte konjunkturelle Veränderungen — IV. Strukturwandlungen: A. Allgemeines, B. Endogen bedingte Strukturwandlungen, D. Exogen bedingte Strukturwandlungen — V. Schlußbemerkungen.

## I. Das Problem

Die Frage der ursächlichen Bedingtheit von Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe, d. h. insbesondere das Problem der Unterschiedlichkeiten, die zwischen endogen und exogen bedingten Veränderungen des wirtschaftlichen Kreislaufgeschehens bestehen, ist sowohl von erheblichem wirtschaftstheoretischen Interesse wie nicht minder auch von großer wirtschaftspolitischer Bedeutung. Man darf daher auch die Klärung der hier bestehenden Unterschiedlichkeiten als eine ausgesprochene Notwendigkeit sowohl vom wirtschaftstheoretischen wie nicht minder auch vom wirtschaftspolitischen Standpunkte bezeichnen, wie dies die folgenden Betrachtungen auch noch näher auszuweisen haben.

In wirtschaftstheoretischer Hinsicht ergibt sich diese Notwendigkeit nicht nur aus dem allgemeinen Bestreben einer Integration aller wirtschaftswissenschaftlichen Tatbestände und Vorgänge, ebenso wie auch der Durchführung von „Verlaufsanalysen“, die beide eindeutige Klarheit gerade auch hinsichtlich der hier bestehenden Unterschiedlichkeiten erfordern, sondern diese Notwendigkeit ergibt sich auch ganz allgemein aus der Tatsache, daß man bisher im allgemeinen in völliger Verkennung der zwischen endogen und exogen bedingten Vorgängen bestehenden grundsätzlichen Unterschiedlichkeiten nicht nur endogen, sondern auch exogen bedingte Vorgänge so zu behandeln und zu erklären versucht hat, „als ob“ es sich in einem jeden Falle um Veränderungen des „natürlichen“ wirtschaftlichen Ablaufes, also um solche endogener Bedingtheit handelte.

Es bedarf daher wohl keiner näheren Begründung, daß diese Tatsachen eine Klärung der hier relevanten Zusammenhänge und Bedingungen zu einer dringenden Notwendigkeit machen, insofern als eine unklare Analysierung konkreter Situationen, wie sie die Folge solcher Unklarheiten über die Art der Verursachung ist, nicht nur zu unrichtigen theoretischen Ergebnissen, sondern — in deren Anwendung — auch zu unrichtigen wirtschaftspolitischen Maßnahmen führen muß, die sich in ihren Folgewirkungen katastrophal auswirken können.

Beispielhaft für die Richtigkeit dieser Feststellung — und zwar sowohl in wirtschaftstheoretischer wie auch in wirtschaftspolitischer Hinsicht — ist die Art, wie man die sogenannte „Weltwirtschaftskrise“ glaubte — sowohl diagnostisch wie auch therapeutisch — behandeln zu können: Man ging einfach von der Unterstellung aus, daß diese Krise nichts anderes sei, als eine grundsätzlich konjunkturelle Erscheinung, wenn auch besonderen Ausmaßes. Zu dieser Ansicht kam man offenbar deshalb, weil die Erscheinungsformen, in denen diese Krise auftrat, ebenso wie die ihr voraufgegangene — ebenfalls exogen bedingte — Aufschwungsperiode, wenigstens auf den ersten Blick (und viel weiter scheinen die sogenannten „Praktiker“ und „Politiker“ ja auch im allgemeinen nicht sehen zu können) die gleichen zu sein schienen wie die einer konjunkturellen Störung.

Angesichts dieser Tatsachen war es daher auch nicht weiter verwunderlich, daß man diese Störungen mit den grundsätzlich gleichen Mitteln wirksam glaubte bekämpfen zu können, mit denen man bei konjunkturellen Störungen gute „Erfahrungen“ gemacht hatte. Die hier in Anwendung gebrachten konjunkturellen Mittel mußten aber naturgemäß versagen, da es sich ja in der Tat nicht — wie angenommen wurde — um eine Erscheinung grundsätzlich konjunktureller Art, sondern vielmehr um eine intervalutarisch bedingte **Strukturkrise exogener Verursachung** handelte<sup>1</sup>, die ganz andere Maßnahmen erforderlich macht als die, die bei konjunkturellen Störungen mit Erfolg angewandt werden.

Eindeutige Klarheit, deren Notwendigkeit das angeführte Beispiel mit besonderer Deutlichkeit erkennen läßt, kann aber in allen solchen Fragen nur dann gewonnen werden, wenn der jeweilige Charakter konkreter Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe zweifelsfrei festgestellt ist; dieser ist aber letztlich allein durch die Art der Verursachung der jeweiligen Veränderungen bestimmt. Die Aufgabe der folgenden Untersuchungen liegt also darin, die zwischen endogen und exogen bedingten Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe bestehenden

<sup>1</sup> Vgl. hierzu auch A. Forstmann: Der Kampf um den internationalen Handel, 2. Aufl., Berlin 1936; siehe auch derselbe: Zur außenwirtschaftlichen Nachkriegsproblematik, WA., Bd. 67, 1951.

Unterschiedlichkeiten im einzelnen aufzuzeigen. Ganz allgemein läßt sich hierzu kurz folgendes sagen:

**Endogen bedingte Veränderungen** im wirtschaftlichen Ablaufe sind grundsätzlich solche Veränderungen des wirtschaftlichen Kreislaufgeschehens, die sich aus der „natürlichen“ wirtschaftlichen Entwicklung selber heraus ergeben, so daß also unter endogen bedingten Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe grundsätzlich immer „nur solche Veränderungen des Kreislaufes der Wirtschaft verstanden werden [können], die die Wirtschaft aus sich selber heraus erzeugt, nur eventuelle Veränderungen der ‚sich selbst überlassenen‘, nicht von äußerem Anstoß getriebenen Volkswirtschaft“<sup>2</sup>.

**Exogen bedingte Veränderungen** im wirtschaftlichen Ablaufe sind demgegenüber grundsätzlich alle solche Veränderungen des wirtschaftlichen Kreislaufgeschehens, die nicht durch die der wirtschaftlichen Entwicklung als solcher immanenten „natürlichen“ Kräfte bedingt sind, sondern die ihre Entstehung anderen Einflüssen verdanken, und zwar solchen, die von außen in die wirtschaftliche Entwicklung hineingetragen werden und die daher auch dieser Art ihrer Verursachung entsprechend als **exogen bedingt** zu bezeichnen sind.

Hinsichtlich der hier bestehenden grundsätzlichen Unterschiedlichkeiten kann daher zunächst ganz allgemein festgestellt werden, daß endogen bedingte Veränderungen immer das Ergebnis einer als „natürlich“ anzusehenden wirtschaftlichen Entwicklung sind, während exogen bedingte Veränderungen immer das Ergebnis von Kräften sind, die von außen auf den wirtschaftlichen Ablauf einwirken<sup>3</sup>. Es wird also die besondere Aufgabe der folgenden Untersuchungen sein, festzustellen, welche Art von Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe als das Ergebnis „natürlicher“ Kräfte anzusehen sind und unter welchen Umständen das nicht zutrifft, wann also von außerwirtschaftlichen Kräften gesprochen werden muß. Die beste Grundlage für die Klärung der hier bestehenden Unterschiedlichkeiten ist zweifellos dann gegeben, wenn es gelingt festzustellen, welche Art der wirtschaftlichen Entwicklung als „natürlich“ anzusehen ist<sup>4</sup>.

<sup>2</sup> J. Schumpeter: Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, 4. Aufl. München und Leipzig 1935, S. 95.

<sup>3</sup> Es entspricht dem Sinne dieser Feststellungen, wenn G. Haberler (Prosperität und Depression, Bern 1948, S. 20) in gleicher Allgemeinheit ausführt: „Exogene Theorien sind diejenigen, welche Störungen von außen annehmen ... Endogene Theorien bauen ausschließlich auf ökonomisch erklärbaren Bewegungen auf.“

<sup>4</sup> Die Bedeutung dieser Feststellung liegt darin, daß — wie R. v. Strigl (Kapital und Produktion, Wien 1934, S. 134) ausführt — „die Gesetze, aus welchen die Wirtschaftstheorie ihre Gebilde aufbaut, ... die reale Wirtschaft [beherrschen] ... in dem Sinne, daß dort, wo der Aufbau der Wirtschaft von diesen Gesetzen abweicht ... eine Änderung ausgelöst wird, welche die Anpassung an die Wirtschaftsgesetze zum Ziel hat.“

Es ist das unbestreitbare — wenn auch vielfach verkannte — Verdienst der „klassischen“ Nationalökonomie, eine eindeutig klare Erklärung der „natürlichen“, also lediglich endogen bedingten wirtschaftlichen Entwicklung und der ihr innewohnenden langfristig zum Gleichgewicht — und zwar zum „totalen“ Gleichgewicht — tendierenden natürlichen wirtschaftlichen Kräfte gegeben zu haben, auf deren Erklärung sich die „klassische“ Theorie — von wenigen Ausnahmen, von denen vor allem *Malthus* zu nennen ist — allerdings auch beschränkt.

Daher scheint auch *G. Halm* den erklärenden Aussagewert der „klassischen“ Theorie zu verkennen, wenn er meint, „daß in der klassischen Gleichgewichtstheorie ein Fehler vorhanden ist, der es ihr unmöglich macht, zu realistischen Resultaten zu kommen, d. h. erklären zu können, warum die Wirtschaft sich im temporären Gleichgewicht befinden kann, ohne jedoch Vollbeschäftigung erreicht zu haben“<sup>5</sup>. Denn einmal sieht die „klassische“ Theorie ja ihre Aufgabe nicht in der Erklärung des wirtschaftlichen Ablaufes, wie er sich im „short-run“ vollzieht, und zum anderen ist die Möglichkeit eines wirtschaftlichen Gleichgewichtes bei temporärer Unterbeschäftigung — soweit eine solche nicht nur ganz vorübergehender Art, also konjunktureller Bedingtheit ist — stets durch exogene Einflüsse verursacht, die nicht im Rahmen einer „reinen“ Theorie, sondern nur durch deren Anwendung zu erklären sind.

Die Wirtschaft, die die „klassische“ Theorie ihren Betrachtungen zugrunde legte, war die naturale Tauschwirtschaft, in deren Rahmen das Geld als ein indifferentes Element angesehen wurde, so daß es also gewissermaßen nur einen „Schleier“ bildete, durch den es galt hindurchzusehen, um die tatsächlichen Vorgänge erkennen zu können, die sich hinter diesem Schleier abspielten.

Die besondere Bedeutung der „klassischen“ Theorie für die im vorliegenden Zusammenhange relevanten Fragen liegt in wirtschaftstheoretischer Hinsicht vor allem in der Untersuchung der den wirtschaftlichen Ablauf letztlich bestimmenden Faktoren und der Klärung ihres Einflusses auf diesen unter dem Gesichtspunkte der das Handeln der Wirtschaftssubjekte bestimmenden Strebens nach Ertragsmaximierung. Die Bedeutung der Herausarbeitung dieser Zusammenhänge beruht — wie dies auch die folgenden Untersuchungen noch im einzelnen zeigen

<sup>5</sup> *G. Halm*: Zinspolitik und Wirtschaftstheorie, in Festgabe für *Adolf Weber* zur Vollendung seines 75. Lebensjahres, Berlin 1951, S. 50.

<sup>6a</sup> Das kommt besonders charakteristisch auch in der bekannten Feststellung *J. St. Mills* (Grundsätze der politischen Ökonomie, dtsh. v. *A. Soetbeer*, Bd. 2, Leipzig 1885, S. 158 f) zum Ausdruck: „Es kann, um es kurz zu sagen, . . . für die wirtschaftlichen Verhältnisse der Gesellschaft nichts Unwesentlicheres geben als das Geld, . . . Geld ist eine Maschine, um schnell und bequem dasjenige auszurichten, was sonst doch geschehen wäre, nur weniger schnell und bequem.“

werden — darauf, daß sie im wirtschaftlichen Ablaufe letztlich immer durch Veränderungen der Wirkungen bestimmt sind, die von den den wirtschaftlichen Ablauf bestimmenden Faktoren unter der Herrschaft des Strebens nach Ertragsmaximierung der Wirtschaftssubjekte verursacht werden.

Von bestimmender Bedeutung ist hier vor allem die der wirtschaftlichen Entwicklung immanente „natürliche“ Tendenz der Produktionsfaktoren — als der letztlich bestimmenden Faktoren des wirtschaftlichen Ablaufes — zur optimalen Kombination. Diese, sich aus dem allgemeinen Bestreben nach Ertragsmaximierung (als Ausdruck des den wirtschaftlichen Ablauf beherrschenden sogenannten „wirtschaftlichen Prinzips“) ergebende „natürliche“ Tendenz der Produktionsfaktoren zur optimalen Kombination kommt darin zum Ausdruck, daß, „wenn die konkreten Voraussetzungen, sei es in der landwirtschaftlichen oder industriellen Produktion, so liegen, daß eines oder mehrere Produktionsmittel in geringerem Maße verfügbar sind, als der optimalen Kombination entspräche, mit sukzessiver Vermehrung dieser Produktionsmittel um gleiche Beträge stets steigende Vergrößerung der natürlichen Ertragszuwächse eintritt, bis die optimale Kombination erreicht ist“<sup>6</sup>; und das gilt sinngemäß natürlich auch im umgekehrten Sinne, wenn eines oder mehrere Produktionsmittel in größerem Maße verfügbar sind, als es der optimalen Kombination entspricht<sup>6a</sup>. Hierbei handelt es sich aber nicht nur um die Verhältnisse einzelner Produktionszweige, sondern diese Bedingtheiten gelten auch hinsichtlich der Kombination der Produktionsfaktoren im volkswirtschaftlichen Gesamtzusammenhange. Dabei ist — namentlich bei exogen bedingten Veränderungen — das Verhältnis von Wichtigkeit, in dem die der optimalen Kombination der Produktionsfaktoren (als Ausdruck der optimalen Ausnutzung der nationalen Produktivkräfte) entsprechende Erzeugungsmenge zu jener Erzeugungsmenge steht, die volkswirtschaftlich nachgefragt wird<sup>7</sup>.

Von ausschlaggebender Wichtigkeit ist für die hier interessierenden Fragen besonders auch die Tatsache, daß alle Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe — gleichviel ob es sich bei ihnen um solche endogener oder exogener Bedingtheit handelt — dadurch charakterisiert sind, daß Veränderungen in den relativen Grenzergie-

<sup>6</sup> H. Mayer: Artikel „Produktion“ im Hwb. d. St., 4. Aufl., Bd. 6, Jena 1924, S. 1119.

<sup>6a</sup> Auf die bestimmende Bedeutung der Produktionsfaktoren hat daher auch A. Weber „New Economics“ — Revolution oder Konfusion? Zsch. f. d. g. Kreditw., Bd. 5, 1952, S. 413, kürzlich mit Recht wieder nachdrücklichst hingewiesen.

<sup>7</sup> Siehe hierzu auch A. Forstmann: Versuch einer allgemeinen Theorie der Alimentierung, Schm. Jb., Bd. 71, 1951.

bigkeiten der Produktionsfaktoren, die für die Güte der Kombination der Produktionsfaktoren bestimmend sind, auftreten. Von besonderer Bedeutung ist hierbei die Frage, welcher Art diese Veränderungen jeweils im einzelnen sind und wie sie sich auf den wirtschaftlichen Ablauf im besonderen auswirken, ob hierdurch also insbesondere eine expansive oder aber eine kontraktive wirtschaftliche Entwicklung induziert bzw. bedingt wird.

Zum anderen ist die Frage von Wichtigkeit, ob solche Veränderungen in den relativen Grenzergiebigkeiten sich ohne eine Veränderung im Verhältnis der Menge der verfügbaren Produktionsverfahren zueinander vollziehen, oder aber ob hierdurch auch Veränderungen im Verhältnis der verfügbaren Produktionsverfahren auftreten bzw. ob die Veränderungen in den relativen Grenzergiebigkeiten durch solche Veränderungen bedingt sind. Hierbei ist weiter auch die Untersuchung der Gestaltung der Gleichgewichtsverhältnisse im wirtschaftlichen Kreislaufgeschehen von besonderer Wichtigkeit insofern, als zu prüfen ist, welche Zusammenhänge zwischen der Art der Gleichgewichtsveränderungen und der Art der Verursachung von Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe bestehen.

Die wirtschaftspolitische Bedeutung einer klaren Erkenntnis der grundsätzlichen Unterschiedlichkeiten in der Art der Verursachung von Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe und der sich hieraus jeweils ergebenden unterschiedlichen Wirkungen (auch wenn diese äußerlich nicht oder doch nicht eindeutig erkennbar sind) liegt darin, daß nur auf diese Weise die Wirtschaftspolitik in die Lage versetzt wird, Maßnahmen zur Gestaltung des wirtschaftlichen Ablaufes zu ergreifen; die in ihrem Erfolg auch dem Gestaltungswillen entsprechen und nicht das Gegenteil von dem bewirken, was tatsächlich gewollt und so verhindert wird, daß die Wirtschaftspolitik nichts anderes ist als ein mehr oder weniger hilfloses Improvisieren, wie dies heute leider vielfach der Fall ist.

Auch unter diesem wirtschaftspolitischen Gesichtspunkt handelt es sich vor allem um die Untersuchung des Zusammenspiels der Produktionsfaktoren im volkswirtschaftlichen Gesamtrahmen unter Berücksichtigung der Gestaltung ihrer relativen Grenzergiebigkeiten und der Frage der zweckmäßigsten Gestaltung dieses Zusammenspiels sowie der Wahrung des Gleichgewichtes zwischen optimaler und volkswirtschaftlich nachgefragter, also wirtschaftlich legitimer Erzeugungsmenge. Diese Frage ist — wie bereits angedeutet — insbesondere bei exogen bedingten Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe von besonderer Wichtigkeit mit Rücksicht auf die Möglichkeit einer Beseitigung oder doch Milderung der hierbei auftretenden Diskrepanzen bzw. der sich hieraus ergebenden Wirkungen.

Angesichts der Tatsache, daß die moderne Verkehrswirtschaft eine Geldwirtschaft ist, erscheint es erforderlich, zunächst einmal die Stellung des Geldes in der Verkehrswirtschaft und die hierdurch — gerade auch in bezug auf die hier interessierenden Zusammenhänge — aufgeworfenen Probleme zu untersuchen, denen die „klassische“ Nationalökonomie ja dadurch aus dem Wege ging, daß sie — wie bereits erwähnt wurde — das Geld als ein völlig „indifferentes“ Element des wirtschaftlichen Kreislaufgeschehens ansah. Es handelt sich also zunächst einmal darum, zu prüfen, ob bzw. unter welchen Bedingungen das Geld als ein „natürliches“, also endogenes Element der Wirtschaft angesehen werden kann, oder ob bzw. unter welchen Umständen dies nicht der Fall ist, das Geld also als ein exogener Faktor im Rahmen des natürlichen wirtschaftlichen Ablaufes betrachtet werden muß. Die Klärung dieser Frage ist — wie die späteren Betrachtungen zeigen werden — auch für die Klärung der weiteren Problematik von bestimmender Bedeutung.

Diese Klärung weiterer Probleme erfolgt zweckmäßig unter dem Gesichtspunkte, ob es sich bei den jeweiligen Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe um periodische Veränderungen oder um solche aperiodischer Art handelt. Die Zweckmäßigkeit dieser Art der Behandlung ergibt sich insbesondere daraus, daß sich periodische Veränderungen — auch wenn es sich bei ihnen um solche exogener Verursachung handelt — mit Rücksicht auf die Periodizität im wesentlichen durch eine allgemeine Theorie erfassen lassen, während eine solche allgemeine Erfassung bei aperiodischen Veränderungen nicht oder doch nur sehr bedingt möglich ist, so daß diese Art von Veränderungen (je nach der jeweils besonderen Art der Verursachung) gesondert geklärt werden muß, wobei allerdings auch insofern gewisse Gemeinsamkeiten bestehen, als ja eine jede Art von Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe durch Veränderungen in den relativen Grenzergiebigkeiten der Produktionsfaktoren charakterisiert ist.

## II. Das Geld im wirtschaftlichen Ablauf

### A. Allgemeines

Die Frage, wann Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe als endogen und wann sie als exogen bedingt anzusehen sind, hatten wir ganz allgemein und grundsätzlich dahingehend beantwortet, daß als endogen bedingt alle solche Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe angesehen werden können, die sich aus der „natürlichen“ wirtschaftlichen Entwicklung heraus ergeben, während als exogen bedingt

alle solche Veränderungen anzusehen sind, die das Ergebnis von Kräften sind, die von außen auf den wirtschaftlichen Ablauf einwirken.

Die Problematik liegt hier nun — wie bereits erwähnt wurde — vor allem darin, festzustellen, wann eine wirtschaftliche Entwicklung als „natürlich“ anzusehen ist und wann dies nicht der Fall ist. Die Beantwortung dieser Frage ist besonders schwierig hinsichtlich des Geldes; trotzdem ist sie gerade hier von besonderer Notwendigkeit. Diese Problematik ergibt sich beispielsweise daraus, daß die Frage, ob eine Konjunktur allgemein als eine Erscheinung endogener oder aber als eine solche exogener Bedingtheit anzusehen ist, letztlich davon abhängt, ob das Geld als eine Erscheinung endogener Art oder aber als ein exogener Faktor im wirtschaftlichen Ablaufe anzusehen ist.

Angesichts der hier bestehenden Schwierigkeiten (gerade auch hinsichtlich der Einordnung des Geldes unter den hier interessierenden Gesichtspunkten) ist es daher auch durchaus verständlich, wenn beispielsweise G. Haberler die Ansicht vertritt, daß die Frage, „was als ökonomischer und was als nichtökonomischer Faktor oder Umstand zu bezeichnen ist, oft eher eine Sache der Konvention als der Logik“ sei<sup>1</sup>. Wir glauben allerdings, daß sich bei ausreichender Beachtung der zwischen monetären und güterwirtschaftlichen Vorgängen jeweils bestehenden Zusammenhänge und Bedingtheiten unter Berücksichtigung gerade der hinsichtlich dieser Beziehungen bestehenden jeweiligen Unterschiedlichkeiten doch eine auch logisch durchaus fundierte Beantwortung der Frage geben läßt, wann und unter welchen Bedingungen das Geld als ein endogenes Element des „natürlichen“ wirtschaftlichen Ablaufes anzusehen ist und unter welchen Umständen das nicht der Fall ist.

## B. Das Geld als endogener Faktor

Geht man von der Tatsache aus, daß als zweifelsfrei endogen bedingt die wirtschaftliche Entwicklung in der naturalen Tauschwirtschaft angesehen werden kann, dann muß zur Klärung der Frage, ob bzw. unter welchen Bedingungen das Geld als ein endogenes Element der wirtschaftlichen Entwicklung angesehen werden kann, geprüft werden, ob bzw. unter welchen Umständen die Vorgänge, wie sie sich in der naturalen Tauschwirtschaft abspielen, durch die Einführung des Geldes in den wirtschaftlichen Kreislauf eine Veränderung erfahren und unter welchen Bedingungen das Geld keine Veränderungen des wirtschaftlich Kreislaufgeschehens gegenüber dem in der naturalen Tauschwirtschaft hervorruft.

---

<sup>1</sup> G. Haberler: a. a. O., S. 20.



Vom Standpunkte der naturalen Tauschwirtschaft als Kriterium einer endogen bedingten wirtschaftlichen Entwicklung wird das Geld immer dann als ein endogenes Element der wirtschaftlichen Entwicklung bezeichnet werden können, wenn es als „indifferent“ im Hinblick auf die Vorgänge des güterwirtschaftlichen Ablaufes angesehen werden kann. Unter dieser Voraussetzung wurde daher auch die wirtschaftliche Entwicklung — wenn auch nur im Hinblick auf die langfristigen natürlichen Gleichgewichtstendenzen, die ihr innewohnen — seitens der „klassischen“ Nationalökonomie betrachtet, ohne dabei allerdings auch die Bedingungen zu prüfen, die erfüllt sein müssen, um eine solche „Indifferenz“ des Geldes zu garantieren.

Zwar übt das Geld in einem jeden Falle schon durch sein bloßes Vorhandensein einen gewissen Einfluß auf die Vorgänge des wirtschaftlichen Ablaufes aus insofern, als es alle jene Reibungsverluste und Hemmungen beseitigt, die der naturalen Tauschwirtschaft naturgemäß inhärent sind. Aber diese Art des vom Gelde ausgeübten Einflusses ist nicht als grundsätzlich in dem hier interessierenden Sinne zu bezeichnen, weil hierdurch jener Tatbestand der „Indifferenz“ des Geldes nicht berührt wird, durch den die eigentliche Einflußlosigkeit des Geldes in bezug auf die güterwirtschaftlichen Vorgänge zum Ausdruck gebracht wird.

Die Einflußlosigkeit des Geldes wird also nicht dadurch schon berührt, daß durch seine Einführung die güterwirtschaftlichen Umsatzverhältnisse eine Ausweitung erfahren, sondern es handelt sich hier vielmehr um eine Frage qualitativer Natur insofern, als das Geld immer nur dann als „indifferent“ angesehen werden kann, wenn durch das Geld die Art der Vorgänge des güterwirtschaftlichen Ablaufes nicht beeinflußt wird, wenn also die relativen Preise von der Seite des Geldes aus keine Veränderung erfahren<sup>2</sup>.

Ein — vom Standpunkte der naturalen Tauschwirtschaft als exogen anzusehender — Einfluß des Geldes auf die Vorgänge des güterwirtschaftlichen Ablaufes ist nun dadurch möglich, daß durch die Einführung des Geldes in das wirtschaftliche Kreislaufgeschehen „die strenge Interdependenz und Geschlossenheit des Gleichgewichtssystems auf-

---

<sup>2</sup> Daraus folgt, daß — wie J. G. Koopmans (Zum Problem des „Neutralen“ Geldes, in Beiträge zur Geldtheorie, hrsg. von F. A. Hayek, Wien 1933, S. 230) zutreffend feststellt — „der ‚Idealtypus der reinen Tauschwirtschaft‘ . . . keineswegs identisch ist mit dem Zustand, der sich ergeben würde, wenn man etwa in der Wirklichkeit einen Versuch anstellen sollte, das Geld abzuschaffen und tatsächlich zum direkten (oder ‚indirekten‘) Warentausch zurückzukehren; denn eben durch ein derartiges Vorgehen würden sich offenbar die Reibungswiderstände, denen in der idealtypischen Betrachtungsweise keine Rechnung getragen wird, ins ungemessene steigern.“

gehoben und Bewegungen in der Wirtschaft ermöglicht [werden], die innerhalb des Gleichgewichtssystems unvorstellbar sind“<sup>3</sup>.

Die angegebenen Tatsachen zeigen, daß die Erkenntnis der Voraussetzungen, die erfüllt sein müssen, um das Geld vom Standpunkte der naturalen Tauschwirtschaft als ein endogenes Element der wirtschaftlichen Entwicklung bezeichnen zu können, die Prüfung der Frage voraussetzt, wodurch sich die Geldwirtschaft — abgesehen vom bloßen *Vorhandensein* des Geldes — von der naturalen Tauschwirtschaft unterscheidet. Dieser Unterschied liegt grundsätzlich in der Zerlegung des unmittelbaren Tausches der naturalen Tauschwirtschaft in die beiden Hälften des mittelbaren Tausches der Geldwirtschaft. Denn hierdurch wird jener Tatbestand grundsätzlich verändert, der — als *Say'sches Theorem* — das typische Charakteristikum der naturalen Tauschwirtschaft ist; es besagt, daß in der naturalen Tauschwirtschaft das Angebot eines jeden Gutes gleichzeitig auch Nachfrage nach einem anderen Gute ist und umgekehrt.

Es handelt sich hier also „um die Erfassung jener einseitigen Wirkungen des Geldes, die auftreten, wenn infolge der Teilung des Naturaltausches in zwei selbständige Akte der eine oder der andere Teil ohne den ergänzenden auftritt“<sup>4</sup>. Diese einseitige Wirkung des Geldes, durch die die Voraussetzungen des *Say'schen Theorems* aufgehoben werden, so daß das Geld einen selbständigen Einfluß auf die güterwirtschaftlichen Vorgänge gewinnen kann, liegt immer dann vor, wenn entweder eine Divergenz zwischen Geldschöpfung und Geldvernichtung oder aber ein Ungleichgewicht zwischen Horten und Enthorten vorliegt<sup>5</sup>, was immer dann der Fall ist, wenn eine Störung des monetären Gleichgewichtes vorliegt, wenn also das Verhältnis, in dem der „virtuelle“ Zins zum „Marktzinsfuß“ steht, vom Werte der Einheit abweicht<sup>6</sup>.

Wenn also ein selbständiger Einfluß des Geldes auf den wirtschaftlichen Ablauf ausgeschaltet oder verhindert werden soll, um dem Gelde den Charakter eines endogenen Elementes der wirtschaftlichen Entwicklung vom Standpunkte der Vorgänge in der naturalen Tauschwirt-

<sup>3</sup> F. A. Hayek: *Geldtheorie und Konjunkturtheorie*, Wien und Leipzig, 1928, S. 14.

<sup>4</sup> F. A. Hayek: *Über neutrales Geld*, *ZfN.*, Bd. 4, 1933, S. 600.

<sup>5</sup> Wie J. G. Koopmans (a. a. O., S. 257) hierzu feststellt, liegen „derartige einseitige ‚halbe‘ Tauschgeschäfte regelmäßig erstens in allen denjenigen Fällen vor, wo neugeschaffenes Geld zum ersten Male in die Zirkulation gelangt bzw. bisher zirkulierendes Geld als solches zugrunde geht, und zweitens in sämtlichen Fällen des sogenannten ‚Hortens‘ — exakter: neuen Hortens — bzw. ‚Enthortens‘.“

<sup>6</sup> Vgl. hierzu auch A. Forstmann: *Zur monetären Gleichgewichtsproblematik*, *Schm. Jb.*, Bd. 63, 1943.

schaft aus gesehen, zu geben, so ist das nur dann und nur dadurch möglich, daß, „wenn schon nicht die tatsächliche Wiederherstellung der Simultanität zwischen Kaufkraftwerb und Kaufkraftverwendung<sup>7</sup>, dann doch wenigstens eine derartige Regulierung der Geldversorgung [erreicht wird], daß das Endergebnis das gleiche ist, als ob die Simultanität überhaupt nicht gestört gewesen wäre“<sup>8</sup>. Das bedeutet aber, daß in einem System des „Kreditgeldes“<sup>9</sup>, wie es hier vor allem interessiert, die Kreditpolitik so ausgerichtet sein muß, daß sich in der betreffenden Volkswirtschaft die „Neigung zur Illiquidität“ und die „Neigung zur Liquidität“ gerade die Waage halten.

Selbstverständlich hat diese Art der Kreditpolitik nichts mit irgendeiner Art von „Interventionismus“ zu tun, sondern sie dient lediglich dem Zweck, zu verhindern, daß das Geld von sich aus einen selbständigen Einfluß auf den güterwirtschaftlichen Ablauf zu gewinnen vermag<sup>10</sup>.

Nur dann also, wenn der Ausgleich der relevanten Neigungen tatsächlich vorliegt, kann das Geld vom idealtypischen Standpunkte der naturalen Tauschwirtschaft aus gesehen als ein endogenes Element des wirtschaftlichen Kreislaufgeschehens angesehen werden, da nur in diesem Falle — wie zu fordern — „sämtliche Vorgänge in der Geldwirtschaft dem Idealtypus einer reinen Tauschwirtschaft nach den Gesetzen der Gleichgewichtstheorie entsprechen“<sup>11</sup>, so daß also bei einem jeden Abweichen des Verhältnisses, in dem der „virtuelle“ Zins zum „Marktzinßfuß“ steht, vom Werte der Einheit (als Ausdruck der „Neutralität“) das Geld nicht mehr als ein endogenes Element des wirtschaftlichen Kreislaufgeschehens angesehen werden kann, soweit die Vorgänge der naturalen Tauschwirtschaft als Kriterium unterstellt werden. Unter diesen Umständen, unter denen auch die übrigen der „klassischen“ Theorie unterstellten Voraussetzungen im wesentlichen implizite erfüllt sind, sind naturgemäß Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe, die ihre Ursache in irgendwelchen Störungen des Gleichgewichtes

<sup>7</sup> Als Ausdruck der Voraussetzungen des S a y s c h e n Theorems.

<sup>8</sup> J. G. K o o p m a n s : a. a. O., S. 265.

<sup>9</sup> Vgl. hierzu auch A. F o r s t m a n n : Volkswirtschaftliche Theorie des Geldes, Bd. I, Allgemeine Geldtheorie, Berlin 1943, S. 302 ff.

<sup>10</sup> In diesem Sinne weist auch J. G. K o o p m a n s (a. a. O., S. 238 f) darauf hin, daß es unzulässig ist, „ein jedes Programm eines ‚managed Currency‘ bzw. einer ‚Kreditkontrolle‘, ohne weiteres als eine Spezies der Genus ‚Planwirtschaft‘ zu bezeichnen, wie das bekanntlich u. a. von S c h u m p e t e r nahegelegt worden ist; insoweit der Zweck einer solchen Kreditkontrolle in der Verwirklichung einer neutralen Geldversorgung bestehen soll, handelt es sich ja ... sogar um das gerade Gegenteil des planwirtschaftlichen Gedankens.“

<sup>11</sup> J. G. K o o p m a n s : a. a. O., S. 288 (Im Original kursiviert).

im wirtschaftlichen Kreislaufgeschehen haben bzw. hierin zum Ausdruck kommen, *ex definitione* ausgeschlossen<sup>12</sup>.

Die „klassische“ Nationalökonomie unterstellte — wie bereits gesagt wurde —, daß das Geld „indifferent“ im Hinblick auf die Vorgänge des güterwirtschaftlichen Ablaufes sei und nahm hierbei an, daß die „Indifferenz“ des Geldes immer dann gegeben sei, wenn das Geld lediglich als „Warengeld“<sup>13</sup> bestände, dessen Regulierung dadurch erfolgte, daß die Notenbank den Geldstoff zu einem festen Preise in Empfang nehmen bzw. abgeben würde.

Die Annahme der „Indifferenz“ des Geldes unter diesen Bedingungen kann nun zwar zutreffend sein, sie ist aber grundsätzlich unrichtig. Richtig ist diese Unterstellung nämlich nur für den Fall, daß Geldstoffversorgung und Geldstoffbedarf sich immer in Übereinstimmung befinden, während sie immer dann unzutreffend ist, wenn eine Diskrepanz zwischen Geldstoffversorgung und Geldstoffbedarf besteht. Denn eine Überversorgung mit Geldstoff wird immer eine inflatorische Entwicklung verursachen, während eine Unterversorgung mit Geldstoff stets zu einem deflatorischen Druck auf die wirtschaftliche Entwicklung führen wird, wobei in beiden Fällen nicht nur eine Verschiebung des Preisniveaus, sondern auch — und zwar primär — eine solche der relativen Preise eintritt.

Soll also im Rahmen eines reinen Warengeldsystems die „Indifferenz“ des Geldes — und damit auch sein endogener Charakter vom Standpunkte der Vorgänge in der naturalen Tauschwirtschaft — gewahrt bleiben, so ist das nur dann möglich, wenn die Voraussetzungen dafür gegeben sind, daß Geldstoffversorgung und Geldstoffbedarf sich in Übereinstimmung befinden. Das aber ist nur dann der Fall, wenn der Geldstoff nicht zu einem festen Preis seitens der Zentralbank entgegengenommen und abgegeben wird, sondern wenn die Geldentstehung nach den gleichen Grundsätzen erfolgt, nach denen das Warengeld ursprünglich entstanden ist, wenn also die Zentralbank den Geldstoff zu einem sich frei am Markt bildenden Preise annehmen und abgeben würde. In diesem Falle kann das Warengeld natürlich nicht in seiner eigentlichen

<sup>12</sup> Das würde auch dem Sinne der von G. N. H a l m (Geld, Außenwirtschaft und Beschäftigung, München 1951, S. 289) gemachten Feststellung entsprechen, daß „eine ideale Geldwirtschaft mit vollständiger Beweglichkeit aller Produktionsfaktoren und vollkommenen Konkurrenzpreisen . . . das Phänomen der Prosperität und Depression nicht kennen“ würde, weil „Veränderungen in der Technik, im Konsum, Sparen oder Investieren . . . zu den notwendigen Rückwirkungen auf die Preise führen und eine Umgruppierung der Produktionsfaktoren in Übereinstimmung mit den veränderten Daten zur Folge haben“ würden.

<sup>13</sup> Vgl. hierzu auch A. F o r s t m a n n : Volkswirtschaftliche Theorie des Geldes, a. a. O., S. 278 ff.

natürlichen Form, sondern nur in Form des „Repräsentativgeldes“<sup>14</sup> zirkulieren<sup>15</sup>.

Es erhebt sich nun die Frage, ob diese Voraussetzung der „Neutralität“ des Geldes als Kriterium seines endogenen Charakters nicht zu eng und mit den tatsächlichen Verhältnissen als nicht vereinbar anzusehen ist<sup>16</sup>; d. h. es handelt sich hier darum, ob — um im Sinne Haberlers zu sprechen — nicht zweckmäßigerweise die strenge Logik durch eine — wenn auch logische — Konvention ersetzt werden soll.

Unserer Ansicht nach ist hier ein anderes Kriterium zu wählen. Und zwar scheint es zweckmäßiger, das Geld ohne eine solche Beschränkung immer dann als ein endogenes Element des wirtschaftlichen Ablaufes in der Geldwirtschaft anzusehen, wenn durch seinen Einfluß zwar kurzfristige Abweichungen von der „natürlichen“ wirtschaftlichen Entwicklung möglich sind, aber durch den Geldeinfluß die langfristig zum Gleichgewicht tendierenden Kräfte nicht gemindert, sondern um so mehr gestärkt werden, je mehr das Geld die güterwirtschaftlichen Verhältnisse beeinflusst.

Als ein endogenes Element des wirtschaftlichen Ablaufes soll daher auch das Geld immer dann angesehen werden können, wenn die wirtschaftliche Entwicklung bei monetär bedingten Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe die natürliche Tendenz zur alten Gleichgewichtslage beibehält, so daß die monetär bedingten Abweichungen stets einen zyklischen Charakter aufweisen. Das aber wird immer nur dann der Fall sein, wenn die Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe, die durch monetäre Einflüsse verursacht sind, in einem unmittelbaren Kausalnexus zu güterwirtschaftlichen Vorgängen stehen, wie das namentlich beim „Kreditgeld“ der Fall ist, das sowohl hinsichtlich seiner Entstehung wie auch seiner Vernichtung unmittelbar an güterwirtschaftliche Vorgänge gebunden ist. In

---

<sup>14</sup> Vgl. hierzu A. Forstmann: Volkswirtschaftliche Theorie des Geldes, a. a. O., S. 286 ff.

<sup>15</sup> Siehe hierzu auch A. Forstmann: Geld und Kredit, Göttingen 1952, Bd. 1. Die Grundlagen der Geld- und Kredittheorie, S. 86, S. 162, Bd. 2, Die Anwendung der Geld- und Kredittheorie, S. 550 f.

<sup>16</sup> Es ist daher auch durchaus verständlich, wenn in dieser Hinsicht Zweifel auftauchen. So fragt beispielsweise G. Haberler (a. a. O., S. 20) „Muß die monetäre Theorie, welche den Konjunkturzyklus mit bestimmten Maßnahmen oder einer bestimmten Politik der Bankbehörden erklärt, als exogen oder endogen betrachtet werden? Wenn die Banken den Zinsfuß senken und dadurch eine Kreditinflation hervorrufen, dann wird man ihr Verhalten voraussichtlich als exogenen Faktor betrachten. Nimmt man jedoch an, sie steigern den Zinsfuß angesichts einer steigenden Kreditnachfrage (z. B. auf Grund von Erfindungen) nicht genügend — was ebenfalls zu einer Kreditinflation führt —, ist das dann die Auswirkung eines exogenen Faktors?“

diesem Falle führen die Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe zu keiner Veränderung im Verhältnis der den wirtschaftlichen Ablauf letztlich bestimmenden Faktoren bzw. sind nicht durch solche Veränderungen bedingt, sondern es entsteht nur ein Asynchronismus ihres Wirksamwerdens, das in einer Veränderung der relativen Grenzergiebigkeiten der Produktionsfaktoren zum Ausdruck kommt, die hier zunächst einmal unmittelbar durch eine Veränderung der Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals verursacht ist.

Da Veränderungen im Umfange des Kreditgeldes als Ausdruck monetärer Veränderungen endogener Bedingtheit immer durch ein Abweichen des Verhältnisses, in dem der „virtuelle“ Zins zum „Marktzinsfuß“ steht, vom Werte der Einheit verursacht werden, gleichviel ob diese Abweichungen der relevanten Zinssätze geldseitig — also durch eine Veränderung des „Marktzinsfußes“ — oder aber güterwirtschaftlich — also durch eine Veränderung des „virtuellen“ Zinses — bedingt sind, so kann auch gesagt werden, daß monetäre Veränderungen endogener Bedingtheit grundsätzlich eine Veränderung des Verhältnisses der relevanten Zinssätze im Sinne einer Abweichung vom Werte der Einheit als Voraussetzung haben.

### C. Das Geld als exogener Faktor

Die voraufgegangenen Betrachtungen der Bedingungen, unter denen das Geld als endogener Faktor des wirtschaftlichen Ablaufes angesehen werden kann, ergeben auch die Gesichtspunkte für die Beurteilung solcher monetärer Veränderungen im wirtschaftlichen Ablauf, die als exogen bedingt anzusehen sind insofern, als bei ihnen deshalb nicht die Tendenz zur alten Gleichgewichtslage besteht, weil hier kein unmittelbarer Kausalnexus zwischen monetären und güterwirtschaftlichen Vorgängen vorhanden ist. Hierzu kann im einzelnen folgendes gesagt werden:

Wie festgestellt wurde, beruhen monetäre Veränderungen endogener Bedingtheit immer auf Veränderungen im Umfange des „Kreditgeldes“. Sie werden — wie bereits gesagt wurde — verursacht durch ein Abweichen des Verhältnisses der relevanten Zinssätze vom Werte der Einheit und kommen güterwirtschaftlich in einem Ungleichgewicht zwischen dem Umfange der Realinvestierungen und dem der Verbrauchsgütererzeugung zum Ausdruck, das seinen Ausgang grundsätzlich von Veränderungen im Umfange der Realinvestierungen nimmt.

Demgegenüber beruhen exogen bedingte monetäre Veränderungen darauf, daß dem Kreislauf entweder Geld zugeführt wird, ohne daß dadurch die Menge liquider Verbrauchsgüter (weder in der Gegenwart noch in der Zukunft) eine entsprechende Steigerung erfährt oder aber

daß dem Kreislauf Geld entzogen wird, ohne daß es ihm auch wieder zugeführt wird. In beiden Fällen treten also die monetären Veränderungen exogener Bedingtheit ohne irgendeinen unmittelbaren Kausalnexus mit güterwirtschaftlichen Vorgängen auf.

Auf Grund dieser Tatsache kann daher auch bei derartigen Veränderungen das bisherige Gleichgewichtsniveau nicht erhalten werden, sondern es findet eine Verschiebung der Gleichgewichtslage als solcher statt, deren Ausmaß abhängig ist vom Umfange der monetären Einflüsse exogener Art. In diesem Sinne hat daher auch schon Keynes unterschieden zwischen den — in unserem Sinne endogenen — „Investitionsstörungen“ (die ihre Ursache in Veränderungen im Umfange des Kreditgeldes haben) und den — in unserem Sinne exogenen — „monetären Störungen“ (die durch außerwirtschaftlich bedingte Veränderungen im Geldumfange bedingt sind)<sup>17</sup>. Einen Unterschied in bezug auf die Frage endogener und exogener Bedingtheit der Störungen hat Keynes jedoch nicht gemacht; auch hat er keine Rücksicht auf die gerade im vorliegenden Falle besonders wichtige Unterschiedlichkeit hinsichtlich der verschiedenen prinzipiell-genetisch bestimmten Arten des Geldes gemacht<sup>18</sup>.

Besonders charakteristisch für exogen bedingte Veränderungen monetärer Art sind jene Erscheinungen monetärer Pathologie, die man im allgemeinen als „Inflation“ oder aber als „Deflation“ bezeichnet, ohne jedoch die hier bestehenden grundsätzlichen Unterschiedlichkeiten in der Art der Verursachung zur berücksichtigen insofern, als man zwischen einer grundsätzlich endogen bedingten inflatorischen bzw. deflatorischen Entwicklung und einer Inflation bzw. einer Deflation bestenfalls größenordnungsmäßige Unterschiede macht. Im einzelnen läßt sich hierzu folgendes sagen:

Betrachten wir zunächst den Fall der Inflation<sup>19</sup>. Eine solche liegt immer dann vor, wenn eine Geldvermehrung zur Zahlung von Einkommen an Einkommensempfänger führt, die weder in der Gegenwart (wie in dem endogen bedingten Falle einer Ausdehnung im Umfange der

<sup>17</sup> Wie J. M. Keynes (Vom Gelde, deutsch von C. Krämer, München und Leipzig 1932, S. 224) ausführt, gibt es ein „sehr bedeutungsvolles Charakteristikum, das monetäre Störungen (sofern die monetären Veränderungen quasi-permanenter Natur sind) von Investitionsstörungen unterscheidet, nämlich den Umstand, daß die ersten den Übergang von einem Gleichgewichtspreisniveau zu einem anderen darstellen, während die zweiten (selbst wenn die Investitionsstörungen quasi-permanenter Natur sind) eine Oszillation um ein annähernd unverändertes Preisniveau bedeuten.“

<sup>18</sup> Siehe hierzu auch A. Forstmann: Volkswirtschaftliche Theorie des Geldes, a. a. O., S. 271 ff.

<sup>19</sup> Siehe hierzu auch A. Forstmann: Zur Theorie der Inflation. Fin.Arch. NF., Bd. 13, 1951.

Realinvestierungen) noch in der Zukunft (im Gegensatz zu den produktiven Ergebnissen bereits durchgeführter Realinvestierungen) zu einer Steigerung der Menge liquider Verbrauchsgüter beitragen. Das ist aber nur möglich, wenn die der Einkommenszahlung dienenden Geldbeträge der Ausdruck einer Schöpfung „autonomen“ Geldes<sup>20</sup> exogener Zweckbestimmungen ist.

In einem solchen Falle kann daher auch jener von Wicksell fälschlicherweise auch für eine Kreditexpansion (als Ausdruck einer endogen bedingten Veränderung monetärer Art) behauptete „kumulative“ Prozeß ablaufen, der hier in fortlaufenden Preissteigerungen zum Ausdruck kommt, in denen das zwischen Geld- und Güterseite bestehende Ungleichgewicht sich fortlaufend ausgleicht, und der zu einem neuen Preisgebäude führt. Ein solcher „kumulativer“ Prozeß ist bei monetären Veränderungen endogener Bedingtheit deshalb nicht möglich, weil bei den hierbei stattfindenden Abweichungen vom Gleichgewichtsniveau die der wirtschaftlichen Entwicklung immanenten „natürlichen“ Gleichgewichtstendenzen — die sogenannten „Selbstheilungskräfte“ der Wirtschaft — die wirtschaftliche Entwicklung um so stärker in Richtung auf das Gleichgewicht beeinflussen, je stärker die Abweichungen von diesem sind. Das besagt natürlich nicht, daß im Falle exogen bedingter Veränderungen monetärer Art die der wirtschaftlichen Entwicklung immanenten „natürlichen“ Kräfte nicht auch wirksam werden; nur wirken diese hier nicht — wie bei endogen bedingten Veränderungen — unmittelbar auch auf die verursachenden Kräfte selber ein.

Es sei hier noch darauf hingewiesen, daß hinsichtlich der Bestimmungsgründe für das Ausmaß einer inflatorischen Entwicklung ein Unterschied insofern besteht, als es sich darum handelt, ob diese Entwicklung sich im Rahmen eines Systems des „Willkürkreditgeldes“ oder aber des „regulierten“ Kreditgeldes abspielt. Während nämlich im Rahmen eines Systems des „Willkürkreditgeldes“ das Ausmaß einer inflatorischen Entwicklung bestimmt ist durch die Zeitdauer der Grenzinvestierungen, nach deren Durchführung der „virtuelle“ Zins sinkt, bis er den „Marktzensfuß“ erreicht bzw. unterschreitet, wird das Ausmaß einer inflatorischen Entwicklung im Rahmen eines Systems „regulierten“ Kreditgeldes durch den Regulierungsstandard bestimmt, der die Zentralbank zwingt, im gegebenen Falle ihren Diskontsatz und damit den „Marktzensfuß“ so lange zu erhöhen, bis dieser den „virtuellen“ Zins erreicht bzw. überschritten hat. Während also im System des „Willkürkreditgeldes“ der Ausgleich der relevanten Zinssätze von seiten des

---

<sup>20</sup> Vgl. hierzu A. Forstmann: Volkswirtschaftliche Theorie des Geldes, a. a. O., S. 424 ff.



„virtuellen“ Zinses aus erfolgt, wird er im System des „regulierten“ Kreditgeldes von seiten des „Marktzinsfußes“ aus bewirkt.

Bei den im Verlaufe einer Inflation auftretenden Preissteigerungen werden naturgemäß auch die unternehmerischen Antizipationen in optimistischem Sinne beeinflußt, und zwar um so mehr, je weniger der „Marktzinsfuß“ infolge der zunehmenden Geldfülle der Steigerung des „virtuellen“ Zinses folgen wird. Außerdem findet auch — selbst bei einer Steigerung des Nominallohnes — regelmäßig eine Senkung des Reallohnes statt, die ebenfalls der unternehmerischen Initiative einen entsprechenden Impuls gibt. Beide Tatsachen werden daher die Unternehmer zu einer Ausdehnung ihrer Tätigkeit und damit zu einer entsprechenden Steigerung der Kreditansprüche veranlassen. Die „autonome“ Geldschöpfung exogener Zweckbestimmung, durch die die Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe bedingt sind, wird also eine entsprechende Kreditexpansion zur Folge haben, eine Tatsache, die — verbunden mit der unzureichenden Unterscheidung der prinzipiell-genetisch bestimmten Arten des Geldes — im wesentlichen dazu geführt hat, in der Kreditexpansion die Ursache einer Inflation zu sehen. Die gleiche Verkennung der hier bestehenden Kausalzusammenhänge zeigt sich auch darin, daß man die sich im Verlaufe einer Inflation naturgemäß ergebenden Preis- und Lohnsteigerungen als eine der Ursachen der Inflation glaubte ansehen zu müssen<sup>21</sup>.

Von Wichtigkeit sind auch die Unterschiedlichkeiten, die zwischen einer exogen bedingten Inflation und einer endogen bedingten inflatorischen Entwicklung im Hinblick auf die güterwirtschaftlichen Wirkungen bestehen. Während nämlich eine inflatorische Entwicklung auf der Grundlage des Kreditgeldes regelmäßig eine Steigerung der volkswirtschaftlichen Kapitalbildung und des Volksreichtums zur Folge hat, die — wie schon *Malthus* ausgeführt hat<sup>22</sup> — trotz der der Bevölkerung zunächst zwangsweise auferlegten Enthaltbarkeit später zu einer Steigerung auch des Sozialproduktes und damit des Lebensstandards führt<sup>23</sup>, ist das bei einer Inflation nur dann und nur insoweit der Fall, als nicht der Verbrauch von Realkapital infolge der exogenen Zweck-

<sup>21</sup> Vgl. hierzu auch *A. Forstmann*: Zur Theorie der Inflation, a. a. O., S. 84 ff.

<sup>22</sup> In seiner Kritik von *Ricardos* „On the High Price of Bullion“ führt *R. Th. Malthus* (in *The Edinburgh Review*, vol. 17, 1810/11, pg. 363 ff) aus, daß durch die vermehrte Notenausgabe nicht nur die Geldmenge, sondern auch deren Verteilung eine Veränderung erfährt, und zwar derart, daß ein immer größerer Teil in die Hände der Unternehmer gelangt, wodurch nicht nur eine Steigerung des Kapitalreichtums, sondern später auch eine solche des Sozialproduktes herbeigeführt würde.

<sup>23</sup> So meint *J. M. Keynes* (*Vom Gelde*, a. a. O., S. 428), daß „die Arbeiterklasse auf lange Sicht von einem erzwungenen Konsumverzicht, der ihr durch eine Gewinninflation auferlegt wird, weit mehr profitieren [würde], als sie zunächst in Gestalt verminderten Verbrauchs verliert.“

bestimmung der „autonomen“ Geldschöpfung größer ist als die auf dem Kreditwege durchgeführte Steigerung der Realkapitalbildung. Das ist aber insbesondere nur insoweit der Fall, als die seitens der Unternehmer ausgewiesenen Nominalgewinne in ihrer Gesamtheit auch tatsächliche Gewinne und nicht nur Scheingewinne sind<sup>24</sup>.

Grundsätzlich analoge Gesichtspunkte gelten auch für den korrespondierenden Fall monetärer Pathologie, die Deflation<sup>25</sup>. Auch diese setzt als Erscheinung einer monetär bedingten Veränderung exogener Art voraus, daß die Reduktion im Umfange der Geldmenge und der Einkommen ohne einen unmittelbaren Kausalnexus zu güterwirtschaftlichen Vorgängen erfolgt, wie das bei einer dauerhaften Entziehung von Geld aus dem wirtschaftlichen Kreislauf der Fall ist.

Daraus ergibt sich aber auch die Tatsache, daß ebenso wie ein „kumulativer“ Prozeß nach oben nur bei exogener Verursachung, nicht aber auch bei einer endogen bedingten inflatorischen Entwicklung möglich ist, auch ein „kumulativer“ Prozeß nach unten nur im Falle exogener Verursachung, nicht aber auch im Falle einer endogen bedingten deflatorischen Entwicklung möglich ist, da auch in diesem Falle die der wirtschaftlichen Entwicklung immanenten natürlichen Gleichgewichtstendenzen die wirtschaftliche Entwicklung um so stärker in Richtung auf das Gleichgewicht beeinflussen, je stärker die durch eine Kreditkontraktion endogener Art bewirkte Abweichung vom Gleichgewichtsniveau ist, d. h. die „Selbstheilungskräfte“ der Wirtschaft zwingen auch hier die deflatorische Entwicklung zur Abschwächung und zur Umkehr zur alten Gleichgewichtslage.

Die Unmöglichkeit einer Deflation auf der Grundlage einer endogen bedingten Kreditkontraktion beruht also grundsätzlich darauf, daß die dem Kreislauf entzogenen Mittel diesem nur vorübergehend entzogen bleiben, ihm aber unter dem allgemeinen Streben nach Ertragsmaximierung der Banken wieder zufließen. Demgegenüber ist aber eine Deflation als Ausdruck einer exogen bedingten Veränderung der Gleichgewichtslage dadurch bedingt, daß die dem Kreislauf entzogenen Mittel diesem nicht wieder zufließen, und das ist nur im Falle einer exogen bedingten Verwendung dieser Mittel außerhalb des Kreislaufes möglich.

Ebenso wie eine Inflation zu einer Steigerung des Wertes des Verhältnisses, in dem der „virtuelle“ Zins zum „Marktzinsfuß“ steht, über den Wert der Einheit führt und damit eine Kreditexpansion induziert, wird auch eine Deflation zu einer Senkung des Wertes des

<sup>24</sup> Siehe hierzu auch I. Fisher: *The Money Illusion*, New York 1928; siehe weiter auch F. Schmidt: *Die Industriekonjunktur — ein Rechenfehler*, Berlin 1927. Vgl. weiter auch A. C. Pigou: *Industrial Fluctuations*, 2nd ed., London 1929.

<sup>25</sup> Vgl. hierzu A. Forstmann, *Zur Theorie der Deflation*, *Fin.Arch.*, NF. Bd. 13, 1952.

genannten Verhältnisses der relevanten Zinssätze unter den Wert der Einheit führen und daher eine Kreditkontraktion induzieren, und zwar auch dann, wenn die Deflation nicht durch eine Steigerung des „Marktzinsfußes“, sondern durch andere Einflüsse verursacht ist<sup>26</sup>.

Von besonderer Wichtigkeit ist hierbei vor allem die Tatsache, daß der „virtuelle“ Zins im Verlaufe der Deflation so weit sinken wird, daß er von keinem noch so niedrigen „Marktzinsfuß“ erreicht oder sogar unterschritten werden kann, soweit man nicht den wirklichkeitsfremden Fall eines negativen „Marktzinsfußes“ annehmen will. Diese Tatsache zeigt aber auch, daß im Falle einer Deflation die Anwendung einer „Politik des billigen Geldes“ keine Besserung zu bringen vermag, da sie unwirksam sein muß, solange nicht die eigentlichen Ursachen der Deflation beseitigt worden sind. Das aber ist mit monetären Mitteln insbesondere dann nicht möglich, wenn — wie beispielsweise im Falle der sogenannten „Weltwirtschaftskrise“ — die Deflation der Ausdruck struktureller Diskrepanzen ist<sup>27</sup>.

Von besonderer Wichtigkeit sind im vorliegenden Zusammenhange auch die bei monetären Veränderungen exogener Bedingtheit besonders auftretenden Diskrepanzen zwischen Nominal- und Realwerten, die zu Veränderungen der relativen Grenzergiebigkeiten und damit auch zu einer Veränderung der optimalen Kombination der Produktionsfaktoren führen. Besonders wichtig sind hier die Veränderungen in den Kapitalwerten, die im Verlaufe einer Inflation in einer fortlaufenden Steigerung der Realwerte gegenüber den Nominalwerten zum Ausdruck kommen, während umgekehrt im Falle einer Deflation eine fortlaufende Senkung der Realwerte gegenüber den Nominalwerten stattfindet, die — und das ist besonders schädlich für die wirtschaftliche Entwicklung — zu einer fortlaufenden Steigerung des Realwertes der Verschuldung führt<sup>28</sup>.

Während durch die angegebenen Veränderungen — wie bereits erwähnt wurde — im Falle einer Inflation Gewinne vorgetäuscht werden können, die in der errechneten Höhe gar nicht bestehen oder die sogar tatsächliche Verluste darstellen, können im Falle einer Deflation durch

---

<sup>26</sup> Im Falle einer durch Kreditrestriktion verursachten Deflation spricht G. H a b e r l e r (a. a. O., S. 314) von einer „direkten Deflation durch die „Zentralbank“, die seiner Ansicht nach „einen klaren Fall dar[stellt], der keiner langen Erläuterungen bedarf.“

<sup>27</sup> Vgl. hierzu auch A. F o r s t m a n n: Zur Theorie der Deflation, a. a. O., S. 245 ff.

<sup>28</sup> Auf die hier relevanten Zusammenhänge hat besonders auch I. F i s h e r (The Debt-Deflation Theory of Great Depression, Ecm., Vol. 1, 1933, pg. 344 ff.) hingewiesen. Siehe hierzu auch A. F o r s t m a n n: Zur Theorie der Deflation; weiter auch J. M. K e y n e s: Ein Traktat über Währungsreform, deutsch von E. K o c h e r - t h a l e r, München und Leipzig 1922,

die angegebenen Veränderungen umgekehrt Verluste vorgetäuscht werden, die ebenfalls in der errechneten Höhe gar nicht bestehen oder die sogar tatsächliche Gewinne sind<sup>29</sup>. In beiden Fällen ist es daher auch erforderlich, daß die Unternehmer den im Verlaufe solcher Veränderungen auftretenden Diskrepanzen ihre besondere Aufmerksamkeit widmen, um nicht zu unrichtigen Dispositionen verführt zu werden.

Abschließend sei noch auf einen besonderen Unterschied zwischen endogen und exogen bedingten monetären Veränderungen hingewiesen, den die voraufgegangenen Betrachtungen bereits haben erkennen lassen. Während nämlich die bei monetären Veränderungen allgemein auftretenden Abweichungen des Wertes des Verhältnisses, in dem der „virtuelle“ Zins zum „Marktzinsfuß“ steht, vom Werte der Einheit die Ursache endogen bedingter monetärer Veränderungen ist, sind die im Falle exogen bedingter monetärer Veränderungen auftretenden Abweichungen des Verhältnisses der relevanten Zinssätze vom Werte der Einheit die Folge der exogen bedingten monetären Veränderungen.

Dieser Unterschied zwischen endogen und exogen bedingten Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe, die durch monetäre Einflüsse verursacht sind, ist aber nicht nur für monetär bedingte Veränderungen charakteristisch, sondern er ist kennzeichnend für die Unterschiedlichkeit jeder Art von Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe, wie dies die folgenden Betrachtungen noch erkennen lassen werden.

### III. Konjunkturen

#### A. Allgemeines

Wenn man eindeutige Klarheit über das Wesen konjunktureller Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe und damit auch über Sinn und Charakter einer Konjunkturtheorie gewinnen will, dann muß man

<sup>29)</sup> Es handelt sich hier um den Fall der „Nichtneutralität des abstrakten Geldes“, die — wie J. G. Koopmans (a. a. O. S. 252) ausführt — immer dann vorliegt, wenn die „Ablenkung des wirtschaftlichen Interesses von dem ‚Realwert‘ der Güter auf deren in der Geldeinheit ausgedrückten ‚Nominalwert‘ die Dispositionen der Wirtschaftssubjekte — darunter auch, jedoch nicht ausschließlich, solche Dispositionen, die ein in der Geldeinheit ausgedrücktes obligatorisches Verhältnis begründen — in einem von dem idealtypischen Verhalten des sogenannten ‚Homo oeconomicus‘ abweichenden Sinne beeinflussen.“

Es handelt sich hierbei natürlich nicht um diejenigen Fälle, in denen mehr oder weniger bewußt nach außerwirtschaftlichen Gesichtspunkten disponiert wird, sondern vielmehr um jene, in denen die betreffenden Wirtschaftssubjekte, von der Geldillusion getäuscht, in der Meinung verkehren, daß sie rein ‚wirtschaftlich‘ handeln.“

von der grundsätzlich wichtigen und allgemeingültigen Tatsache ausgehen, daß die im Verlaufe solcher konjunkturellen Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe auftretenden Schwankungen — unabhängig von der jeweils besonderen Art ihrer Verursachung — stets zyklischer Natur sein müssen<sup>1</sup>. Das ist aber nur dann möglich, wenn die den wirtschaftlichen Ablauf letztlich bestimmenden Faktoren als solche keine Veränderung erfahren, sondern wenn sich nur das Verhältnis der von ihnen ausgehenden Wirkungen ändert.

Diese grundsätzlich wichtige Tatsache eines zyklischen Verlaufs einer jeden Art von konjunkturellen Veränderungen bedeutet natürlich keinesfalls, daß es einen „Normalzyklus“ der Konjunkturen in dem Sinne geben müßte, daß eine jede Konjunktur nach einem strengen Schema verlaufen würde, mit dessen Hilfe dann natürlich eine jede Konjunktur nicht nur erklärt, sondern auch beschrieben werden könnte. Das ist natürlich nicht der Fall<sup>2</sup>. Denn Konjunkturen sind in den Einzelheiten ihres Ablaufes von einer Vielzahl von Imponderabilien abhängig, die die Besonderheiten ihres jeweiligen Verlaufes bestimmen, ohne jedoch dessen grundsätzlich zyklischen Charakter verändern zu können, so daß man bei Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe, die einen solchen zyklischen Verlauf nicht aufweisen, a priori feststellen kann, daß es sich bei ihnen nicht um Konjunkturen handelt. Jedoch gilt das nur negativ in dem Sinne, daß man bei — tatsächlich oder auch nur zunächst scheinbar — zyklischen Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe nicht ohne weiteres schon von Konjunkturen sprechen darf, insofern, als die Möglichkeit besteht, daß eine Reihe exogen bedingter Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe auftritt, die in ihrer Aufeinanderfolge den Eindruck konjunktureller Veränderungen erwecken können, wie das z. T. im Falle der sogenannten „Weltwirtschaftskrise“ zutraf.

Die Tatsache des zyklischen Verlaufs einer jeden konjunkturellen Veränderung im wirtschaftlichen Ablaufe ist es auch, die die Möglichkeit zur Aufstellung einer Konjunkturtheorie bietet, die der Erklärung einer jeden Art von Konjunktur dienen kann, wenn auch im besonderen die Unterschiedlichkeit in der Art der Verursachung zu berücksichtigen ist. Und weiter liegt hierin auch die Möglichkeit einer Unter-

<sup>1</sup> Daher erscheint uns auch die von A. Spiethoff gewählte Bezeichnung der „wirtschaftlichen Wechsellagen“ zweckmäßig zu sein.

Auf den zyklischen Charakter der Konjunkturen hat bereits C. Juglar (*Des crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux Etats-unis*, Paris 1860) hingewiesen.

<sup>2</sup> In diesem Sinne ist es wohl auch zu verstehen, wenn I. Fisher (*The Debt-Deflation Theory of Great Depression*, Ecm., vol. 1, 1933, pg. 337; siehe hierzu auch derselbe: *Booms and Depression*, London 1933) davon spricht, daß der Konjunkturzyklus ein Mythos sei.

scheidung konjunktureller Veränderungen von solchen Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe, die mit Rücksicht auf ihren azyklischen Verlauf nicht als Konjunkturen angesprochen werden können.

Angesichts dieser Tatsache ist es irrig, wenn W. E u c k e n ganz allgemein die Ansicht vertritt, daß es keinen „Normalzyklus“ der Konjunktur gäbe, und hieraus den Schluß zieht, daß es daher auch keine Konjunkturtheorie geben könnte<sup>3</sup>; einen Schluß, den er später allerdings fallengelassen hat<sup>4</sup>.

Diese — auch von anderen vertretene — irrige Ansicht scheint im wesentlichen darauf zu beruhen, daß man glaubt, eine jede Art von Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe (auch solche azyklischer Art) als „Konjunkturen“ bezeichnen zu sollen, wie sie insbesondere der Ausdruck außerwirtschaftlicher und vor allem auch politischer Einflüsse sind<sup>5</sup>, und nicht nur jene periodischen Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe, die allein als „Konjunkturen“ bezeichnet werden können.

Zwar muß zugegeben werden, daß jene periodischen Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe, die man als „Konjunkturen“ bezeichnet, auch das Ergebnis außerwirtschaftlicher Einflüsse sein können<sup>6</sup>, die aber dann ebenfalls einer periodischen Gesetzmäßigkeit gehorchen müssen; und es muß weiter auch zugegeben werden, daß die Konjunkturen der wirtschaftlichen Wirklichkeit auch von exogen bedingten Einflüssen aperiodischer Art mitbestimmt werden können. Die Aufstellung einer Konjunkturtheorie erfordert dann aber eine Abstraktion von solchen ihr artfremden Einflüssen azyklischer Art. Denn nur dann läßt sich eine wirkliche und eindeutige Konjunkturtheorie aufstellen, mit deren Hilfe dann eine jede Konjunktur in ihrem grundsätzlichen Ablaufe erklärt — nicht natürlich auch beschrieben — wer-

<sup>3</sup> So meint W. E u c k e n (Grundlagen der Nationalökonomie, Jena 1940, S. 279): „Es wurde und wird der Versuch gemacht, einen realen Einheitstyp oder ‚Normalzyklus‘ des Konjunkturverlaufs — also der Verschiebungen des wirtschaftlichen Alltags — festzustellen, um dann für diesen Normalzyklus eine erklärende Theorie — eine Konjunkturtheorie — zu schaffen. . . Es gibt keinen Normalzyklus der Konjunktur, und infolgedessen müssen alle Versuche, Konjunkturtheorien zu schaffen, mißglücken.“

<sup>4</sup> Siehe ebenda, 5. Aufl., Godesberg 1947, S. 392, Anm. 21.

<sup>5</sup> So meint W. E u c k e n (ebenda), daß bei dem Versuch, eine Konjunkturtheorie zu schaffen, „die Einflüsse nicht wirtschaftlicher, insbesondere politischer Ereignisse auf den wirtschaftlichen Alltag unterschätzt und insgesamt die wirtschaftliche Wirklichkeit, wie sie ist, nicht gesehen“ würde.

<sup>6</sup> Soweit ersichtlich, wurde ein Unterschied zwischen endogen und exogen bedingten Konjunkturen erstmalig von M. B o u n i a t i a n (Studien zur Theorie und Geschichte der Wirtschaftskrisen, München 1908) gemacht; siehe hierzu auch H. H e r k n e r: Artikel „Krisen“ im Hwb. d. Stw., 3. Aufl., Jena 1910.

den kann, wie das ja die Aufgabe einer Theorie ist<sup>7</sup>. Nur auf diese Weise läßt sich auch jener grundsätzliche Fehler vermeiden, eine völlig exogen bedingte Veränderung im wirtschaftlichen Ablaufe azyklischer Natur für eine Konjunktur zu halten und sie unter diesem Aspekt erklären und gestalten zu wollen<sup>8</sup>, nur weil gewisse äußerliche Erscheinungsformen einen zyklischen Charakter vortäuschten oder man sich überhaupt über den periodischen Charakter einer Konjunktur nicht im klaren ist, wie das im Falle der sogenannten „Weltwirtschaftskrise“ in besonders charakteristischer Weise zutraf<sup>9</sup>.

## B. Endogen bedingte konjunkturelle Veränderungen

Wenn man von „Konjunkturen“ spricht, so sind damit regelmäßig jene zyklischen Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe gemeint, die ihren charakteristischen Ausdruck in Veränderungen im Umfange des Kreditgeldes finden, von Veränderungen also, wie sie auch für jene monetären Veränderungen endogener Bedingtheit charakteristisch sind, die wir bei der Betrachtung des Geldes als endogenen Faktors der wirtschaftlichen Entwicklung bereits kennengelernt haben. Ebenso wie diese monetären Veränderungen endogener Bedingtheit sind auch endogen bedingte konjunkturelle Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe ursächlich dadurch bedingt, daß der Wert des Verhältnisses, in dem der

<sup>7</sup> Wir stimmen hier G. H a b e r l e r (a. a. O., S. 264) in vollem Umfange zu, wenn er darauf hinweist, daß „man eine sehr allgemeine Theorie der wichtigsten Aspekte des Zyklus ausarbeiten kann, welche einerseits nicht so formal sein wird, daß sie für praktische Zwecke nutzlos ist, während sie andererseits ein sehr großes Anwendungsgebiet erfaßt. . . Daß jeder Zyklus in vieler Hinsicht einzigartig ist, verhindert nicht, daß alle Zyklen in anderer Hinsicht ähnlich sind, und zwar über die Ähnlichkeiten, welche die fundamentalen Elemente des Zyklus darstellen, hinaus. Diese stellen nicht Ursachen des Zyklus dar, genau so wenig, wie pauvreté die Ursache der Armut ist.“

In gleichem Sinne meint auch G. N. H a l m (a. a. O., S. 288), man könnte zwar nicht annehmen, „daß die Aufschwungs- und Depressionsphasen verschiedener Wellen immer von gleicher Länge sind, [daß] sie . . . aber genügend Gemeinsames [hätten], um eine allgemeine Theorie der wichtigsten Aspekte des Zyklus ausarbeiten zu können.“

Da die gewonnenen theoretischen Erkenntnisse nicht nur durch das Geschehen der wirtschaftlichen Wirklichkeit verifiziert, sondern auch durchaus empirisch fundiert sind, scheint es unberechtigt, hier von einer verkappten Deduktion zu sprechen, wie das F. L u t z (Das Konjunkturproblem, Jena 1932, S. 51) tut.

<sup>8</sup> Das ändert natürlich nichts an der Tatsache, daß bei der Anwendung der Konjunkturtheorie zur Erklärung konkreter Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe grundsätzlich zyklischer Natur auch die jeweils vorliegenden exogen bedingten Einflüsse berücksichtigt werden müssen.

<sup>9</sup> Vgl. hierzu auch A. F o r s t m a n n: Der Kampf um den internationalen Handel, a. a. O.; siehe auch derselbe: Zur außenwirtschaftlichen Nachkriegsproblematik, a. a. O.

„virtuelle“ Zins zum „Marktzinsfuß“ steht, von der Einheit abweichende Werte annimmt.

Diese Tatsache bedeutet nun aber nicht, daß eine jede Konjunktur nur monetär erklärt werden könnte, daß es also nur monetäre Konjunkturtheorien geben könnte, wie das beispielsweise einer der ausgesprochensten Vertreter der monetären Konjunkturtheorie, R. G. Hawtrey meint, für den Veränderungen im Geld- und Kreditumfange die „notwendige“, aber auch die „ausreichende“ Grundlage für die Erklärung der Konjunkturen sei<sup>10</sup>. Eine solche Ansicht ist — wenigstens in dieser Überspitzung — irrig, und zwar aus folgenden Gründen:

Da konjunkturelle Veränderungen endogener Bedingtheit, wie gesagt, ursächlich dadurch bedingt sind, daß der Wert des Verhältnisses, in dem der „virtuelle“ Zins zum „Marktzinsfuß“ steht, von der Einheit abweichende — und zwar in einem zyklischen Verlauf abweichende — Werte annimmt, so können diese Veränderungen entweder durch Veränderungen des „virtuellen“ Zinses oder aber des „Marktzinses“ — oder aber auch beider Sätze — verursacht sein. Da nun der „virtuelle“ Zins als Ausdruck der unternehmerischen Antizipationen vor allem güterwirtschaftliche Zusammenhänge und Bedingtheiten zum Ausdruck bringt, so kann gesagt werden, daß die Konjunkturtheorie — soweit die konjunkturellen Veränderungen durch Veränderungen in der Höhe des „virtuellen“ Zinses bedingt sind — keine monetären, sondern güterwirtschaftliche Konjunkturtheorien sind, während alle solche Theorien, die die Ursache konjunktureller Veränderungen in einer Veränderung der Höhe des „Marktzinsfußes“ allein glauben sehen zu können, als monetäre Konjunkturtheorien zu bezeichnen sind. Eine allgemeine Konjunkturtheorie wird daher auch beide Momente ihren tatsächlichen Einflüssen entsprechend zu berücksichtigen haben.

Der zyklische Charakter einer konjunkturellen Entwicklung endogener Bedingtheit ergibt sich aus den grundsätzlich gleichen Gründen, wie wir sie bereits gelegentlich unserer Betrachtungen monetärer Ver-

<sup>10</sup> Vgl. hierzu R. G. Hawtrey: *The Monetary Theory of the Trade Cycle and its Statistical Test*, QJ., vol. 41, 1927, pg. 472; siehe weiter auch derselbe: *Good and Bade Trade*, London 1913; derselbe: *Monetary Reconstruction*, 2nd ed., London 1926; derselbe: *Currency and Credit*, 3rd ed. London 1928; derselbe: *Trade and Credit*, London 1928; derselbe: *Trade Depression and the Way out*, 2nd ed., London 1933; derselbe: *The Art of Central Banking*, London 1932; derselbe: *Capital and Employment*, London 1937.

Ähnliche Ansichten, wie sie Hawtrey hier vertritt, wurden früher auch von A. Hahn (*Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits*, Tübingen 1924) vertreten, der seine Ansichten allerdings inzwischen erheblich geändert hat. (Siehe hierzu auch A. Hahn: *The Economics of Illusion*, New York 1949.)



änderungen endogener Bedingtheit kennengelernt haben, d. h. aus der Tatsache, daß im Verlaufe der eine endogen bedingte konjunkturelle Entwicklung kennzeichnenden Abweichung des Wertes des Verhältnisses der relevanten Zinssätze vom Werte der Einheit die der wirtschaftlichen Entwicklung immanenten „natürlichen“ Kräfte die die Konjunktur verursachenden Kräfte unmittelbar in um so stärkerem Maße beeinflussen, je stärker die konjunkturelle Entwicklung sich vom Gleichgewicht entfernt, und diese dadurch zur Rückkehr zum Gleichgewicht zwingen. Aus diesem Grunde kann daher auch eine konjunkturelle Entwicklung inflatorischer Art ebensowenig in eine Inflation ausarten<sup>11</sup>, wie sich aus einer konjunkturellen deflatorischen Entwicklung eine Deflation entwickeln kann<sup>12</sup>. Aus diesem Grunde ist auch die von Wicksell vertretene Ansicht eines „kumulativen“ Prozesses<sup>13</sup> als Ausdruck einer endogen bedingten konjunkturellen Entwicklung — eine Ansicht, die auch von R. G. Hawtrey vertreten wird<sup>14</sup> — grundsätzlich irrig. Das ergibt sich im besonderen sowohl aus den Bedingungen des oberen wie auch aus denen des unteren konjunkturellen Wendepunktes auch dann, wenn man die von Wicksell seinem „kumulativen“ Prozeß unterstellte Bedingung einer „freien Valuta“ annimmt, wie Wicksell das tut<sup>15</sup>. Betrachten wir zunächst die Bedingungen des oberen Wendepunktes:

Der Abschluß des konjunkturellen Aufschwungs ergibt sich naturgemäß aus diesem selbst insofern, als es der endgültige Zweck der im konjunkturellen Aufschwung durchgeführten Realinvestitionen ist, Verbrauchsgüter zu erzeugen. Das im konjunkturellen Aufschwung be-

<sup>11</sup> Siehe hierzu auch A. Forstmann: Zur Theorie der Inflation, a. a. O. S. 73 ff.

<sup>12</sup> Siehe auch A. Forstmann: Zur Theorie der Deflation, a. a. O., S. 228 ff.

<sup>13</sup> Vgl. W. Wicksell: Geldzins und Güterpreise, Jena 1898, S. 81 ff., S. 102. Siehe auch derselbe: Geld und Kredit, dtsh. v. M. Langfeldt, 2. Aufl., Jena 1928, S. 229; siehe weiter auch derselbe: Der Bankzins als Regulator der Warenpreise, JbNuSt., Bd. 68, 1897, S. 233 ff.; derselbe: The Influence of the Rate of Interest on Prices, E. J., vol. 17, 1907.

Hier steht daher auch das Ergebnis der Untersuchungen mit dem Willen Wicksells (ebenda, S. IV) in Widerspruch insofern, als Wicksell eine Theorie geben will, „die sowohl in sich selbst widerspruchsfrei ist, wie auch mit den Tatsachen in vollem Einklang steht“.

<sup>14</sup> R. G. Hawtrey (Trade and Credit, a. a. O., pg. 156) spricht hier einerseits von einer „cumulative tendency towards expansion“ und andererseits (Ebenda, pg. 161) von einer „cumulative tendency towards contraction“.

<sup>15</sup> Wie G. Myrdal (Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der geldtheoretischen Analyse, in: Beiträge zur Geldtheorie, a. a. O., S. 425) ausführt, wird „die ganze geldtheoretische Analyse [Wicksells] . . . ja unter der Voraussetzung einer freien Valuta entwickelt, was in diesem Zusammenhang in erster Linie bedeutet, daß das Banksystem . . . in der Lage ist, alle auftretenden Kreditansprüche zu befriedigen. Sonst ließe sich ja ein ceteris paribus für die Kreditbedingungen nicht allgemein aufrechterhalten“.

stehende Ungleichgewicht zwischen dem Umfange der Realinvestierungen und dem der Verbrauchsgütererzeugung — oder genauer das Ungleichgewicht zwischen den Verbrauchsausgaben der Produktionsfaktoren der Realinvestierungen und den Ersparnissen der Verbrauchsgütererzeugung<sup>16</sup>, das im konjunkturellen Aufschwung zur Bildung von „Zwangsparsnissen“ führt<sup>17</sup> und durch ein Überwiegen der Realinvestierungen gekennzeichnet ist<sup>18</sup>, kommt dadurch zum Verschwinden, daß im Verlaufe des konjunkturellen Aufschwungs fortlaufend Realinvestierungen fertiggestellt werden und Verbrauchsgüter erzeugen, bis die Menge fortlaufend erzeugter liquider Verbrauchsgüter die Nachfrage nach ihnen überschreitet<sup>18a</sup> bzw. bis dieser Zustand antizipiert wird<sup>19</sup>. Das Ausmaß des konjunkturellen Aufschwungs ist daher auch bedingt durch die Zeitdauer jener Realinvestierungen, deren produktives Ergebnis die Menge liquider Verbrauchsgüter über den Bedarf nach ihnen erhöht<sup>20</sup>.

Ist dieser Zustand also erreicht bzw. wird er antizipiert, dann wird der „virtuelle“ Zins zu sinken beginnen als Ausdruck der Tatsache, daß die Unternehmer von weiteren Realinvestierungen keine oder doch nur geringere Gewinne bzw. Verluste erwarten, und zwar wird er so lange sinken, bis die Banken — auch wenn sie dies wollten oder könnten (was in einem System regulierten Kreditgeldes nicht möglich ist) —

<sup>16</sup> Vgl. hierzu auch A. Forstmann: Geld und Kredit, Bd. 2, a. a. O., S. 442 ff.

<sup>17</sup> Auf die durch Veränderung der Einkommensschichtung verursachte Veränderung der Sparquote und ihren Einfluß auf die konjunkturelle Entwicklung wurde insbesondere auch von E. Preiser (Grundzüge einer Konjunkturlehre, Tübingen 1933) hingewiesen.

Gelegentlich einer Besprechung des Lindahlschen Buches (Studies in the Theory of Money and Capital, London 1939) weist R. v. Strigl (Der Wicksellsche Prozeß, WA., Bd. 55, 1942, S. 447 f.) darauf hin, daß sich der „kumulative Prozeß“, wie ihn Lindahl im Anschluß an Wicksell darstellt, aus der gegenseitigen Induktion steigender Preise zwischen Kapitalgüter- und Verbrauchsgütererzeugung entsteht, die ihren Ausgang von einer Ausdehnung im Umfange der Kapitalgütererzeugung nimmt, worauf auch G. Myrdal (a. a. O., S. 380 f.) ausführlich hingewiesen hat.

<sup>18</sup> Siehe hierzu insbesondere auch J. Schumpeter: a. a. O., S. 320; siehe weiter auch J. M. Keynes: Vom Gelde, a. a. O., S. 234; V. F. Wagner: Geschichte der Kredittheorien, Wien 1937, S. 353; ähnlich auch W. Röpke: Crises and Cycles, London 1936, pg. 110, pg. 102 ff.; siehe hierzu auch R. F. Harrod: The Trade Cycle, Oxford 1936, pg. 165 ff.

<sup>19</sup> Siehe hierzu auch A. Hahn: a. a. O., 3. Aufl., Tübingen 1930, S. 148.

<sup>20</sup> Ebenso wenig wie wir daher der Möglichkeit eines Wicksellschen Prozesses zuzustimmen vermögen, können wir auch der Ansicht R. G. Hawtreys (Trade and Credit, London 1928, pg. 98) zustimmen, daß „ohne Kreditrestriktion der Aufschwung unbeschränkt fortgesetzt werden könnte auf Kosten allerdings einer gewissen Preissteigerung und einer Aufgabe des Goldstandards“.

Vgl. hierzu auch A. Forstmann: Geld und Kredit, Bd. 2, a. a. O., S. 469 f.

ihren Leihzinsfuß nicht mehr unter einen solchen „virtuellen“ Zins senken könnten<sup>21</sup>. Daraus ergibt sich aber auch die Tatsache, daß die der wirtschaftlichen Entwicklung immanenten „natürlichen“, zum Gleichgewicht tendierenden Kräfte die Erfüllung der von *Wicksell* für den „kumulativen“ Aufschwungsprozeß unterstellte Bedingung, daß der „Marktzinsfuß“ stets unterhalb des „virtuellen“ Zinses gehalten werden muß, auch innerhalb eines Systems des Willkürkreditgeldes nur innerhalb bestimmter Grenzen möglich ist, die bestimmt sind durch die Zeitdauer der Grenzrealinvestitionen<sup>22</sup>.

Es kann also allgemein festgestellt werden, daß ein konjunktureller Aufschwung die Kräfte seines Abschlusses und seiner Umkehr aus sich selbst heraus erzeugt, und zwar dadurch, daß die in seinem Verlauf durchgeführten Realinvestitionen durch ihr produktives Ergebnis die Menge liquider Verbrauchsgüter so weit steigern, daß ihre Höhe die Nachfrage nach ihnen schließlich übersteigt. Hierdurch wird also das Verhältnis zwischen dem Umfange der Realinvestitionen und dem der Verbrauchsgütererzeugung, das im konjunkturellen Aufschwunge zugunsten der Realinvestitionen überwiegt, zum Ausgleich gebracht.

Der konjunkturelle Abschwungsprozeß ist insofern gewissermaßen das Gegenteil des konjunkturellen Aufschwungs, als er dadurch letztlich verursacht wird, daß der Wert des Verhältnisses der relevanten Zinssätze den der Einheit unterschreitet. Das beruht entweder — und zwar für den Fall, daß das Geldsystem der betreffenden Volkswirtschaft ein solches des „Willkürkreditgeldes“ ist — darauf, daß der „virtuelle“ Zins auf Grund der bereits angegebenen Zusammenhänge

<sup>21</sup> Wie *G. Haberler* (a. a. O., S. 361) in diesem Zusammenhang ausführt, kann, „wenn die Nachfrage und die Preise sinken und wenn man erwartet, daß sie noch weiter sinken werden, . . . die Nachfrage nach investierbaren Fonds so niedrig sein, daß es keinen Zinsfuß gibt (ausgenommen einen negativen), der zu einer Erholung der Investition führen wird. Das wird allerdings — wenigstens auf längere Dauer — stets der Ausdruck einer Deflation, also einer monetären Veränderung exogener Bedingtheit sein.“

<sup>22</sup> In diesem Sinne weist beispielsweise auch *G. Mackenroth* (Ziele und Wege der Geldpolitik, WA., Bd. 35, 1932, S. 177\*) gelegentlich seiner Besprechung eines Buches von *E. Lindahl* (Penningpolitikens medel, Lund 1931) zutreffend darauf hin, daß die Voraussetzungen des kumulativen Prozesses „im Ablauf . . . nicht auf die Dauer haltbar ist. Die in Preiserwartungen antizipierte Zukunft wird ja einmal Gegenwart . . . Irgendwann im Ablauf werden also die Preiserwartungen einmal zu sinken beginnen, und dann hört die kumulative Wirkung auf oder schlägt in eine kumulierende Wirkung in entgegengesetzter Richtung um“.

Nach Ansicht von *G. Cassel* (Theoretische Sozialökonomie, 5. Aufl., Leipzig 1932, S. 454) hat *Wicksell* die Bedeutung des Bankzinses überschätzt, „wenn er behauptet, daß die Wirkungen einer Herabsetzung des Diskontsatzes ‚kumulativ‘ ist“, denn dadurch, daß „die Produktion von Realkapital vermehrt und demnach die Nachfrage nach Kapitaldispositionen so weit beschränkt wird, daß der niedrige Zinsfuß als normal betrachtet werden kann“, kommt der „kumulative“ Prozeß zum Abschluß.

und Bedingtheiten einen solchen Wert erreicht hat, der seitens des „Marktzinsfußes“ nicht unterschritten werden kann, oder aber es beruht — und zwar für den Fall, daß das Geldsystem der betreffenden Volkswirtschaft ein solches „regulierten Kreditgeldes“ ist — darauf, daß die Banken aus Gründen der Liquidität nicht in der Lage sind, ihren „Leihzinsfuß“ dem sinkenden „virtuellen“ Zins ausreichend schnell anzupassen, obgleich sie aus Rentabilitätsgründen hieran interessiert sind. Diese relative Unelastizität des „Leihzinsfußes“ trägt natürlich dazu bei, eine deflatorische Entwicklung zu verschärfen<sup>23</sup>.

Die Liquidierung von Vorräten — insbesondere auch an Verbrauchsgütern —, zu der die Unternehmer gezwungen sind, um ihre im konjunkturellen Aufschwung bei den Banken aufgenommenen Kredite abzudecken, führt naturgemäß zu einer fortlaufenden Verbesserung des Liquiditätsstatus der Banken, die dadurch in die Lage versetzt werden, ihre Kreditbedingungen zu verbessern und insbesondere also ihren Leihzinsfuß zu senken<sup>24</sup>. Zum anderen wird aber auch der Zwang der Unternehmer zur Liquidierung von Vorräten im Verlauf des konjunkturellen Abschwungs fortlaufend abnehmen und damit auch der Druck auf die Preise. Zugleich aber wird auch die Nachfrage — insbesondere auch nach Verbrauchsgütern — infolge der zunächst geübten Verbrauchsenthaltung um so intensiver werden, je weniger die Preise sinken bzw. weitere Preissenkungen erwartet werden.

Auf Grund der aufgezeigten Zusammenhänge und Bedingtheiten werden sich daher auch schließlich „virtueller“ Zins und „Marktzinsfuß“ immer mehr annähern, zumal auch die Senkung des „Leihzinsfußes“ der Banken mittelbar-katalytisch eine Steigerung des „virtuellen“ Zinses induziert, weil die Senkung des „Leihzinsfußes“ die Unternehmer optimistisch stimmt<sup>25</sup>. Es werden sich also schließlich „virtueller“ Zins und „Marktzinsfuß“ auf einem Niveau treffen. Damit aber ist geldtheoretisches Gleichgewicht erreicht, d. h. die „Neigung zur Desinvestition“ und die „Neigung zur Investition“ halten sich die Waage: Der konjunkturelle Abschwungprozeß hat also sein Ende gefunden.

Ebensowenig wie es einen endogen bedingten, unbegrenzten „kumulativen“ Prozeß im Sinne Wicksells nach oben gibt, ist also auch ein solcher nach unten nicht möglich, weil die hierzu erforderliche Voraus-

<sup>23</sup> Das beruht darauf, daß in diesem Falle die an sich verfügbaren Geldkapitalien dem Kreislauf ferngehalten werden, woraus beispielsweise K. Wicksell (Geldzins und Güterpreise, a. a. O., S. 160 f.) die Depression der Jahre 1873—96 erklärt, die er darauf zurückführt, daß sich „die Banken manchmal gescheut haben, mit ihren Zinssätzen in einer der Marktlage voll entsprechenden Art rechtzeitig herabzugehen“.

<sup>24</sup> Auf die hier relevanten Zusammenhänge gründet besonders R. v. Strigl, a. a. O., S. 208 ff., seine Theorie der Depression.

<sup>25</sup> Siehe hierzu auch A. Forstmann: Geld und Kredit, Bd. 1, a. a. O., S. 277.

setzung, daß der „Marktzinsfuß“ dauernd oberhalb des „virtuellen“ Zinses gehalten wird, deshalb nicht allgemein realisierbar ist, weil die Banken kein Interesse an einer nicht durch Liquiditätsnotwendigkeiten begründeten Hochhaltung ihres „Leihzinsfußes“ haben und andererseits der „virtuelle“ Zins auf Grund der angegebenen Zusammenhänge und Bedingtheiten wieder steigen wird.

Wir können also allgemein und grundsätzlich feststellen, daß eine jede Konjunktur endogener Bedingtheit auf Grund der der wirtschaftlichen Entwicklung immanenten natürlichen Kräfte zyklischen Charakter hat, so daß — wie bereits gesagt wurde — das Abweichen von Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe vom zyklischen Verlauf ein Zeichen dafür ist, daß es sich hier nicht um konjunkturelle Veränderungen handelt.

Die Tatsache, daß die Konjunkturen aufeinander folgen, ergibt sich aus den grundsätzlich gleichen Zusammenhängen und Bedingtheiten wie die Konjunkturen überhaupt, d. h. insbesondere daraus, daß sowohl der Aufschwung wie auch der Abschwung daraus entstehen, daß die wirtschaftliche Entwicklung infolge der jeweiligen relativen Irreagibilitäten über die mittlere Gleichgewichtslage jeweils hinauschießt<sup>26</sup>.

Bedingt ist der zyklische Charakter konjunktureller Veränderungen endogener Bedingtheit insbesondere auch dadurch, daß das Zusammenspiel der den wirtschaftlichen Ablauf letztlich bestimmenden Faktoren eine Veränderung erfährt, ohne daß sich das Verhältnis, in dem diese Faktoren zueinander stehen, sich verändert. Dieses veränderte Zusammenspiel beruht darauf, daß — infolge der Unterschiede in den relativen Reaktionsgeschwindigkeiten — die jeweiligen Wirkungen asynchron akut werden<sup>27</sup>. Es kommt dies darin zum Ausdruck, daß infolge der durch die Institution des „zusätzlichen“ Kredits bedingten — um mit R. G. Hawtrey zu sprechen — „immanenten Instabilität“ des Kreditumfanges die Grenzergiebigkeit des Produktionsfaktors Kapital eine Veränderung erfährt, die — infolge der hierdurch bedingten Divergenz zwischen Real- und Nominalkategorien und der divergierenden Reaktionsgeschwindigkeiten — auch

<sup>26</sup> Als Vertreter der Zinsspannentheorie meint L. v. Mises (Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik, Jena 1928, S. 60), „der tiefste Grund des Phänomens, daß ein Konjunkturzyklus dem anderen folgt, [sei] ideologischer Natur“.

<sup>27</sup> Infolgedessen wird auch — wie J. Schumpeter (a. a. O., S. 159) ausführte — beispielsweise im konjunkturellen Aufstieg „nur Ungleichgewichtigkeit des Auftretens von Kaufkraft und der dazu gehörigen Waren [vorliegen], was temporär den Anschein einer Inflation erzeugt“. Es wird hier also eine Erscheinung von *regenerativer* Bedingtheit ist.

zu einer Veränderung der Grenzergiebigkeiten der anderen Produktionsfaktoren, insbesondere auch des Produktionsfaktors „Arbeit“ führen, ohne daß eine Veränderung im Verhältnis der realen Produktionsfaktoren auftreten würde. Die Divergenz der relativen Reaktionsgeschwindigkeiten zeigt sich hier beim Produktionsfaktor „Arbeit“ in der relativen Irreagibilität des Nominallohnes, die sich bei einer expansiven wirtschaftlichen Entwicklung günstig, bei einer kontraktiven wirtschaftlichen Entwicklung aber ungünstig auswirkt und insbesondere in einer entsprechenden Arbeitslosigkeit in Erscheinung tritt<sup>28</sup>.

Die hier relevanten Zusammenhänge und Bedingtheiten hat H a y e k zur Erklärung der konjunkturellen Umkehrpunkte in seiner Theorie des „Ricardo-Effektes“ benutzt, deren wesentlicher Inhalt, wie er sagt, „in dem bekannten Gedanken Ricardos enthalten ist, daß ein Steigen des (Real-)Lohnes die Kapitalisten ermutigen wird, Maschinen an die Stelle der Arbeit zu setzen und umgekehrt“<sup>29</sup>. Diese Theorie beruht also im wesentlichen auf der relativen Unelastizität der Nominallöhne<sup>30</sup>.

Abschließend kann also festgestellt werden, daß endogen bedingte konjunkturelle Veränderungen im wirtschaftlichen Ablauf durch Veränderungen im Kreditumfang bedingt sind, die durch Veränderungen im Verhältnis der relevanten Zinssätze verursacht und durch die Institution des „zusätzlichen“ Kredits ermöglicht werden. Hierdurch werden Veränderungen in den relativen Grenzergiebigkeiten der Produktionsfaktoren verursacht, ohne daß die realen Produktionsfaktoren eine Veränderung erfahren, wobei die der wirtschaftlichen Entwicklung immanenten „natürlichen“ Kräfte den wirtschaftlichen Ablauf in Richtung auf die alte Gleichgewichtslage beeinflussen.

---

<sup>28</sup> Wenn eine optimale Kombination der Produktionsfaktoren bzw. die optimale Erzeugungsmenge im Verhältnis zur nachgefragten eine Senkung des Lebensstandards erforderlich macht, so ist diese nur durch Senkung des Reallohnes oder aber durch eine entsprechende Arbeitslosigkeit zu erreichen; eine Tatsache, die offenbar von den Gewerkschaften noch nicht ausreichend erkannt wird.

<sup>29</sup> F. A. H a y e k : Profit, Interest and Investment, London 1939, pg. 8.

<sup>30</sup> Die Grundlage dieses Gedankens von H a y e k findet sich — allerdings ohne die von H a y e k hieraus gezogenen Konsequenzen — in noch ausgesprochenerer Form bei J. M. K e y n e s (Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes, dtsh. v. F. W a e g e r, München und Leipzig 1936, S. 9), der hierzu feststellt, „daß die Änderung der Reallöhne, welche mit einer Änderung der Geldlöhne verbunden ist, weit davon entfernt, die gleiche Richtung einzuschlagen, immer in entgegengesetzter Richtung verlaufen wird“.

### C. Exogen bedingte konjunkturelle Veränderungen

Die Möglichkeiten einer exogen bedingten Beeinflussung des wirtschaftlichen Ablaufes sind mannigfaltiger Art. Wenn aber von konjunkturellen Veränderungen exogener Bedingtheit gesprochen werden soll, dann muß man sich darüber klar bleiben, daß das nur dann zutreffend ist, wenn die durch exogene Einflüsse verursachten Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe jenen grundsätzlich zyklischen Verlauf nehmen, wie er bei endogen bedingten konjunkturellen Veränderungen Ausdruck der durch die Institution des „zusätzlichen“ Kredits und der Variation des Wertes des Verhältnisses der relevanten Zinssätze bedingten Instabilität des Kreditumfanges ist, wobei die der wirtschaftlichen Entwicklung immanenten „natürlichen“, zum Gleichgewicht tendierenden Kräfte sich vor allem in ihrem Einfluß auf die Gestaltung des „virtuellen“ Zinses äußern.

Wenn also bei exogen bedingten Einflüssen auf den wirtschaftlichen Ablauf von konjunkturellen Veränderungen gesprochen werden kann, dann ist das nur der Fall, wenn diese außenwirtschaftlichen Einflüsse den grundsätzlich gleichen, also periodischen „Eigengesetzlichkeiten“ gehorchen wie jene „Selbstheilungskräfte“ einer endogen bedingten konjunkturellen Entwicklung, die sich aus den hierbei auftretenden Abweichungen von der mittleren Gleichgewichtslage aus dem wirtschaftlichen Kreislaufgeschehen gewissermaßen selber entwickeln. Die Prüfung der Frage, ob es sich bei exogen bedingten Veränderungen und den hierdurch verursachten Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe um solche konjunktureller Natur handelt, setzt also voraus, daß zunächst einmal untersucht wird, ob die exogen bedingten Kräfte einem naturgemäß außerwirtschaftlichen Gesetz der Periodizität gehorchen.

Die Möglichkeit exogen bedingter periodischer Schwankungen im wirtschaftlichen Ablaufe besteht nun in der Tat, und zwar dann, wenn diese Periodizität durch naturgesetzliche Einflüsse bestimmt wird. Es handelt sich hier um jene klimatischen Einflüsse kosmischer Bedingtheit, durch die der Ausfall der Ernten periodischen Schwankungen ausgesetzt ist.

Ebenso wie endogen bedingte Veränderungen im wirtschaftlichen Ablauf dadurch charakterisiert sind, daß sich — wie bereits gesagt wurde — das Verhältnis der relativen Grenzergiebigkeiten der Produktionsfaktoren verändert, ohne daß sich die Produktionsfaktoren selber und das Verhältnis, in dem sie stehen, verändert, ist das auch hier der Fall. Während aber die Veränderung der relativen Grenzergiebigkeiten im Falle endogen bedingter konjunktureller Verände-

rungen durch eine Veränderung der Grenzergiebigkeit des Produktionsfaktors „Kapital“ verursacht wird, liegt die Ursache exogen bedingter konjunktureller Veränderungen in einer solchen des Produktionsfaktors „Boden“, die in schwankenden Ernteergebnissen zum Ausdruck kommt.

Die hier bestimmenden klimatischen Einflüsse wurden bekanntlich unter Heranziehung der Sonnenfleckenperioden auf Grund von Untersuchungen F. W. Herschels<sup>31</sup> namentlich von W. St. Jevons<sup>32</sup> ebenso wie auch von H. Dietzel<sup>33</sup> zur Grundlage von Konjunkturtheorien gemacht. Der Zusammenhang ist hierbei derart, daß durch die kosmischen Einflüsse die Wetterbedingungen eine Veränderung erfahren, die sich in entsprechender Weise auf die Gestaltung und den Umfang der Ernten auswirkt und dadurch Rückwirkungen auf die ganze wirtschaftliche Entwicklung ausübt.

In ähnlicher Weise wie die beiden Genannten begründet auch H. L. Moore seine Ansichten über konjunkturelle Veränderungen dieser Art. Er geht aber — im Gegensatz zu Jevons, der seine Theorie auf die Sonnenfleckenperiode gründet und dementsprechend einen Zyklus von 10½ Jahren annimmt, — vom Kreislauf der Venus um die Sonne aus und nimmt dementsprechend einen Zyklus von 8 Jahren an<sup>34</sup>.

Die Untersuchungen von W. St. Jevons wurden von seinem Sohn H. S. Jevons fortgesetzt, der glaubte, einen Zyklus von 3½ Jahren annehmen zu müssen. Er begründete den Einfluß von Ernteschwankungen auf die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung damit, daß er annahm, der übrige Teil des Geschäftskreislaufes und insbesondere die industrielle Produktion benötige eine längere Reaktionszeit, um sich zu ändern, als das bei den, wie er meint, sich akkumulierenden Wirkungen von Ernteschwankungen der Fall sei<sup>35</sup>.

Die aufgezeigten Unterschiedlichkeiten in den von den verschiedenen Forschern angenommenen Periodendauern zeigen bereits die unzureichende Fundierung dieser Art von Hypothesen in ihrer Eigenschaft als „Konjunkturtheorien“, d. h. von Theorien, die über einen zyklischen Ablauf exogen bedingter Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe

<sup>31</sup> Vgl. F. W. Herschel: *Scientific Papers*, London 1912.

<sup>32</sup> Siehe hierzu W. St. Jevons: *Investigations in Currency and Finance*, 2nd ed., London 1909 (1884).

<sup>33</sup> Siehe hierzu H. Dietzel: Artikel „Ernten, Erntezyklus und Wirtschaftszyklus“ im *HwbdStw.*, Bd. 3, 3. Aufl., Jena 1909, S. 1091 ff.

<sup>34</sup> Vgl. hierzu H. L. Moore: *Economic Cycles: Their Law and Causes*, New-York 1914; derselbe: *Generating Economic Cycles*, New York 1923.

<sup>35</sup> Vgl. hierzu H. S. Jevons: *The Causes of Unemployment. The Sun's Heat and Trade Activity*, London 1910.



erklärende Aussagen zu machen haben. Abgesehen davon aber muß auch die Bedeutung solcher Theorien — in praktischer Hinsicht wenigstens — um so mehr zurücktreten, je mehr der Einfluß von Ernteschwankungen auf die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung abnimmt.

Der Einfluß und damit auch die Bedeutung von Ernteschwankungen für die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung waren naturgemäß besonders groß in früheren Zeiten, in denen schlechte Transportverhältnisse und fehlende Lagermöglichkeiten die Nachfrage nach Bodenprodukten grundsätzlich auf die Höhe des — im wesentlichen örtlichen — Ernteausfalles beschränkten. Die starken ungünstigen Wirkungen, die in diesen Zeiten von einer schlechten Ernte ausgingen, beruhten auf der Unelastizität der Nachfrage nach Bodenprodukten, die den Preis bei schlechten Ernten außerordentlich in die Höhe trieben.

Dieser Einfluß von Schwankungen im Ernteausfall muß aber naturgemäß um so geringer werden, je unabhängiger die allgemeine Versorgung mit landwirtschaftlichen Produkten von örtlichen Verhältnissen und von einer einzelnen Ernte wurde. Diese Unabhängigkeit ist aber im Verlaufe der wirtschaftlichen Entwicklung um so größer geworden, je mehr sich die Verkehrsverhältnisse und die Technik verbessert hatten, je unabhängiger also die Versorgung örtlich und zeitlich wurde.

Man erkennt daher auch heute dem Einfluß von Ernteschwankungen auf die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung entweder nur noch die Bedeutung eines Faktors neben anderen zu<sup>36</sup>, oder aber man bestreitet überhaupt einen jeden kausalen Einfluß von Ernteschwankungen auf die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung, und behauptet, daß diese von anderen Einflüssen abhängig sei, ohne deshalb aber einen gewissen mittelbar modifizierenden Einfluß von Ernteschwankungen zu bestreiten<sup>37</sup>.

Schließlich ist man auch der Ansicht, daß die Landwirtschaft überhaupt kein aktives, sondern vielmehr ein durchaus passives Element der wirtschaftlichen Entwicklung sei; sie könnte daher auch die wirtschaftliche Entwicklung nicht beeinflussen, sondern würde vielmehr umgekehrt von dieser beeinflusst, so daß also auch Ernteschwankungen keinen Einfluß auf die wirtschaftliche Entwicklung gewinnen können<sup>38</sup>.

---

<sup>36</sup> So beispielsweise A. Spiethoff: Artikel „Krisen“ im Hwbd.Stw. 4. Aufl., Bd. 6, Jena 1925.

<sup>37</sup> Diese Ansicht scheinen besonders A. C. Pigou (Industrial Fluctuations, a. a. O.) und D. H. Robertson (Banking Policy and the Price Level, 2nd ed., London 1932) zu vertreten.

<sup>38</sup> So beispielsweise A. H. Hansen: The Business Cycle in its Relation to Agriculture, JoFE., 1932, und J. M. Clark: Strategic Factors in Business Cycle, New York 1934.

Soweit aber Ernteschwankungen in der Tat einen Einfluß auf die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung haben, vermögen sie im Rahmen der Konjunkturtheorie naturgemäß nur insoweit zu interessieren, als es sich hierbei um periodische Schwankungen handelt. Wir müssen daher auch die Ansicht als unzutreffend ablehnen, daß es „um einen kausalen Zusammenhang zwischen der landwirtschaftlichen Produktion und dem Konjunkturzyklus aufzustellen ... nicht nötig sei, eine zyklische Bewegung in der landwirtschaftlichen Produktion vorauszusetzen“, und daß „Schwankungen der Ernteerträge oder des Viehbestandes und der tierischen Produktion ... analog den Erfindungen, Kriegen, Erdbeben usw. betrachtet werden, welche in unregelmäßigen Intervallen auftreten und kumulative Expansions- oder Kontraktionsprozesse im industriellen System in Bewegung setzen oder eine Expansion oder Kontraktion verstärken oder verlangsamen“<sup>39</sup>. Denn eine derart unzureichende Unterscheidung zwischen einer konjunkturellen, also zyklischen Bewegung, die niemals „kumulieren“ kann, und exogen bedingten Veränderungen azyklischer Art, wie sie in dieser Auffassung zum Ausdruck kommen, ist der Grund für manche grundlegenden Irrtümer namentlich bei der Anwendung der „Konjunkturtheorie“ auf die Erklärung konkreter wirtschaftlicher Situationen, die namentlich dann auch schwerwiegende wirtschaftliche und soziale Folgewirkungen haben werden, wenn man exogen bedingte strukturelle Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe so glaubt behandeln zu können, wie das bei endogen bedingten konjunkturellen Veränderungen der Fall sein kann. Die hier bestehenden grundsätzlichen Unterschiedlichkeiten werden auch die folgenden Betrachtungen über strukturelle Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe noch im einzelnen zu zeigen haben.

Betrachten wir abschließend noch kurz die zwischen endogen und exogen bedingten konjunkturellen Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe bestehenden Gemeinsamkeiten und Unterschiedlichkeiten, so läßt sich hierzu grundsätzlich folgendes feststellen:

Die Gemeinsamkeit endogen und exogen bedingter Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe liegt einmal in der Tatsache ihres zyklischen Verlaufs, der in beiden Fällen dadurch bedingt ist, daß die verursachenden Kräfte periodischen Gesetzmäßigkeiten unterliegen. Gemeinsam ist beiden Arten von Veränderungen auch die Tatsache, daß sie charakterisiert sind durch Veränderungen der relativen Grenzergiebigkeiten der Produktionsfaktoren, ohne daß diese selber

---

<sup>39</sup> G. Haberler: a. a. O., S. 150.

bzw. das Verhältnis, in dem sie zueinander stehen, eine Veränderung erfahren.

Der Unterschied zwischen endogen und exogen bedingten konjunkturellen Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe beruht hingegen darauf, daß einmal die Periodizität endogen bedingter konjunktureller Veränderungen das Ergebnis der der wirtschaftlichen Entwicklung immanenten „natürlichen“, zum Gleichgewicht tendierenden Kräfte ist, während die Periodizität exogen bedingter konjunktureller Veränderungen das Ergebnis außerwirtschaftlicher Gesetzmäßigkeiten periodischer Natur ist, und daß weiterhin bei endogen bedingten konjunkturellen Veränderungen die Veränderungen im Verhältnis der relativen Grenzergiebigkeiten der Produktionsfaktoren ihren Ausgang von einer Veränderung der Grenzergiebigkeit des Produktionsfaktors „Kapital“ haben, die durch die Instabilität des Kreditumfanges bedingt ist, während im Falle exogen bedingter konjunktureller Veränderungen der hier besonders interessierenden Art die Veränderung der relativen Grenzergiebigkeiten ihren Ausgang von einer Veränderung der Grenzergiebigkeit des Produktionsfaktors „Boden“ hat, die durch klimatische Einflüsse, also durch Einflüsse außerwirtschaftlicher Art bedingt ist.

Grundsätzlich irrig — oder doch zumindest ausgesprochen mißverständlich — scheint angesichts der aufgezeigten Zusammenhänge, Bedingtheiten und Unterschiedlichkeiten die Ansicht zu sein, die G. Haberler im vorliegenden Zusammenhange äußert. Er ist der Auffassung, daß wir, „um den Konjunkturzyklus oder irgendeine Veränderung des Wirtschaftssystems während des Zeitablaufes zu erklären, ... entweder ein Gesetz über eine (zyklische) Veränderung bestimmter Daten oder eine dynamische Theorie“ brauchen, wobei er weiter ausführte: „Im ersteren Falle sprechen wir von einer exogenen Theorie des Zyklus“<sup>40</sup>.

Hierzu ist zu bemerken, daß einmal „irgendeine Veränderung des Wirtschaftssystems“, wenn diese azyklischer Natur ist, sich ebenso wenig mit einem „Gesetz über eine (zyklische) Veränderung bestimmter Daten“ erklären läßt, wie sich exogen bedingte Veränderungen im Rahmen einer „dynamischen Theorie“ erklären lassen, die naturgemäß nur endogen fundiert sein kann. Zum anderen aber lassen sich zyklische Veränderungen exogener Bedingtheit nicht in eine dynamische Theorie einspannen, während andererseits zur Erklärung eines endogen bedingten Konjunkturzyklus kein besonderes Gesetz über eine zyklische Veränderung bestimmter Daten aufgestellt zu werden braucht,

<sup>40</sup> G. Haberler: a. a. O., S. 239.

das außerdem aber (wenn schon ein solches Gesetz aufgestellt wird) durchaus nicht Ausdruck einer exogenen Theorie ist.

Zutreffend scheint an diesen Ansichten nur die Tatsache, daß *en-dogen* bedingte Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe durch eine „dynamische Theorie“ und in deren Rahmen natürlich auch durch ein Gesetz über eine zyklische Veränderung bestimmter Daten“ erklärt werden können, während zur Erklärung *exogen* bedingter konjunktureller Veränderungen ein Gesetz über eine zyklische Veränderung bestimmter außerwirtschaftlicher Daten vorliegen muß, das mit Rücksicht auf seine außerwirtschaftliche Bedingtheit naturgemäß als eine *exogene* Theorie bezeichnet werden muß.

(Schluß folgt)